

РАЗДЕЛ III

ИНВЕСТИРОВАНИЕ И ФИНАНСИРОВАНИЕ ОБЪЕКТОВ НЕДВИЖИМОСТИ

ГЛАВА 7. ИПОТЕЧНОЕ КРЕДИТОВАНИЕ ОБЪЕКТОВ НЕДВИЖИМОСТИ

- 7.1. Кредит, залог, закладная
- 7.2. Ипотечный кредит
- 7.3. Участники ипотечного кредитования
- 7.4. Ипотечный рынок.

ГЛАВА 8. СУБЪЕКТЫ И ИСТОЧНИКИ ИНВЕСТИРОВАНИЯ

- 8.1. Инвестирование в объекты недвижимости
- 8.2. Основные схемы жилищного инвестирования
- 8.3. Паевые инвестиционные задачи
- 8.4. Фонды развития жилищного строительства

ГЛАВА 9. КОМБИНИРОВАННОЕ ФИНАНСИРОВАНИЕ ЖИЛИЩНОГО СТРОИТЕЛЬСТВА

- 9.1. Финансирование за счет корпоративных заимствований и векселей
- 9.2. Финансирование за счет привлеченных средств (долевое строительство)
- 9.3. Накопительные и потребительские схемы
- 9.4. Лизинг объектов недвижимости

После изучения раздела студенты должны:

ЗНАТЬ:

- виды инвестиций в недвижимость;
- взаимосвязь и различия понятий «залог» и «закладная»;
- элементы ипотечного рынка;
- основные схемы жилищного инвестирования;
- сущность облигационного займа и жилищного сертификата;
- основные схемы финансирования за счёт привлечённых средств;
- финансовые институты «длинных» и «коротких» денег работающих на рынке недвижимости и их основные отличия;
- механизм действия ЗПИФН;
- «плюсы и минусы» стройсберкасс и жилищно-накопительных кооперативов;
- преимущества и недостатки лизинга объектов недвижимости

УМЕТЬ:

- применять на практике основные инвестиционные инструменты;
- на правовых основах определять предмет залога;
- объяснить термин «ипотека» с различных точек зрения;
- объяснить особенности российского ипотечного кредитования на различных этапах его развития;
- выделять функции основных участников системы ипотечного кредитования;
- описать свойства фонда развития жилищного строительства.

ВЛАДЕТЬ:

- принципами кредитования недвижимости;
- характеристиками векселя.

Глава 7

ИПОТЕЧНОЕ КРЕДИТОВАНИЕ ОБЪЕКТОВ НЕДВИЖИМОСТИ

В рыночных условиях хозяйствования банковский кредит – один из основных источников заемных средств. Потребительский кредит не является целевым. Он может быть использован, когда для покупки объектов недвижимости не хватает небольшой суммы.

Законодательство Российской Федерации предусматривает выдачу кредитов под различные виды обеспечения. Важнейшие из них: залог имущества и имущественных прав, гарантии и поручительства третьих лиц, страхование кредитного риска, переуступка в пользу банка требований и счетов заемщика, предоставление «связанных» кредитов.

Финансирование объектов недвижимости за счет только заемного капитала в большей степени относится к специальным видам финансирования (строительные кредиты, различные виды муниципального финансирования), которые требуют особых технологий финансирования, кредитования и страхования. При этом сама заемная форма может иметь сложную структуру, состоящую из ряда кредитов и займов. Финансирование приобретения населением жилья с помощью только заемных средств также осуществляется довольно редко и требует дополнительного страхования или иного (дополнительного) обеспечения.

Залог объектов недвижимости с целью получения денежной ссуды – ипотечного кредита (кредита под закладную) – называется ипотекой.¹ Под этим термином подразумеваются закладная, собственно ипотека и ипотечный кредит.

¹ Термин «ипотека» (от греч. *hypothēke* – залог), по свидетельству историков, впервые появился в Греции в начале VI в. до н. э. и уже тогда был связан с обеспечением ответственности должника перед кредитором определенными земельными владениями. В. И. Даль определяет ипотеку как «залог, ручательство, поручительство залогом, обеспечение» (см.: *Даль В.* Толковый словарь живого великорусского языка. – М.: ТЕРРА, 1995. Т. – 1. – С. 351).

Особенности региональной экономики и возможности привлечения бюджетных ресурсов в регионах определили появление различных схем ипотечного жилищного кредитования. Однако, как свидетельствует опыт развитых стран, без федеральной поддержки ипотечное кредитование развиваться не может.

Модель ипотечного рынка, как правило, строится исходя из схем ипотечного кредитования: это либо одноуровневый, либо двухуровневый ипотечный рынок. Напомним, что законодательная база нашей страны предусматривает построение двухуровневого ипотечного рынка.

7.1. Кредит. Залог. Закладная

Субъектами кредитных отношений в области банковского кредита применительно к сфере недвижимости являются все субъекты рынка недвижимости и сами банки. *Кредиторы* – это субъекты, передающие свои временно свободные средства в распоряжение заемщика на определенный срок. *Заемщик* – сторона кредитных отношений, получающая средства в пользование и обязанная их возвратить в установленный срок. Например, застройщик, помещая свои средства на расчетный счет в банке, выступает в роли кредитора, а банк – в роли заемщика. Испрашивая у банка кредит, застройщик превращается в заемщика, а банк играет роль кредитора.

К одному из наиболее часто используемых видов обеспечения относится залог. *Залог* определяется как имущество либо другие ценности, служащие обеспечением займа. Таким образом, залог является неким способом обеспечения обязательства, при котором залогодержатель (юридическое или физическое лицо, предоставившее предмет залога для обеспечения своего долга) имеет преимущественное право перед другими кредиторами удовлетворить свое требование из стоимости заложенного имущества.

Правовое регулирование залога отражено в ряде документов: это закон РСФСР «О залоге» (1992 г.); ГК РФ, гл. 23, § 3 «Залог»; закон РФ от 16.07.1998

г. № 102-ФЗ «Об ипотеке (о залоге недвижимости)». Нормы закона РФ «О залоге» применяются к залогу объектов недвижимости (ипотеке) в той мере, в которой они не противоречат федеральному закону «Об ипотеке».

Перечень предметов залога не может быть исчерпывающим. Законодательством предусмотрен и залог прав,¹ что имеет особое значение для вещей, обладающих ограниченной оборотоспособностью. Предметом залога может быть также имущество, не существующее в натуре на момент заключения договора, например, будущий урожай или здание, которое предстоит построить за счет кредита, обеспечением которого он выступает. Необходимым и основным признаком предмета залога является его «товарность»: в залог принимается только то, что законом не запрещено.

Предметом залога не могут быть культурные ценности, которые хранятся в государственных (муниципальных) музеях, библиотеках, архивах; «золотая акция», так как она должна находиться только в государственной собственности;² изделия, содержащие золото или серебро (если они не относятся к ювелирным или бытовым), а также полуфабрикаты, содержащие эти металлы.³ Это так называемые абсолютные случаи, при которых вещи не могут быть предметом залога ни при каких обстоятельствах.

В составе имущества, которое может быть использовано в качестве залога, деньги не обозначены, однако нет и запрета на залог денег. Валютные ценности могут быть предметом залога при выдаче кредитов клиентам. Эти операции могут производить банки, имеющие соответствующие лицензии.

Залог – самый предпочтительный способ обеспечения обязательств, так как удовлетворение требований кредитора, обеспеченных залогом, не зависит от финансового положения должника, с которым связана возможность выплаты неустойки, и успешной деятельности поручителя, что обеспечивает выполнение им обязательств перед кредитором должника.

¹ Ст. 336 ГК РФ.

² Указ Президента РФ от 16.11.1992 г. «О мерах по реализации промышленной политики при приватизации государственных предприятий»// ВВС РФ. 1992. № 47. Ст. 272.

³ Постановление Правительства РФ от 30.06.1994 г. Положение о совершении сделок с драгоценными металлами на территории России // СЗ РФ. – 1994. – № 11.– Ст. 1291.

Залог – важнейший инструмент в правовом регулировании рыночных отношений, он служит гарантией удовлетворения требований кредиторов за счет имущества должника; наличие такого имущества составляет отличительную черту залога. Здесь кредитор (веритель) действует по принципу «верю не лицу, а вещи», т. е. имеет место реальный, а не личный кредит. Поэтому залогодателем может быть как сам должник, так и действующее в его интересах третье лицо.¹

Залог обладает характерным свойством вещных прав – правом следования: право как бы следует за вещью. Где и в чьей бы собственности ни находился предмет залога, он будет предметом залога до прекращения основного обязательства. В этом смысле вещь либо иное имущество, переданное в залог, обременено залогом.

В российском законодательстве предусмотрены два основных вида залога: с передачей имущества залогодержателю (заклад)² и с оставлением имущества у залогодателя.³ При первом виде залога залогодержатель сохраняет за собой по отношению к заложенному имуществу все три правомочия (владение, пользование, распоряжение). Владеть и пользоваться имуществом он должен так, чтобы не уменьшать его ценность, а распоряжаться – только при условии, что на приобретателя будет переведен долг с сохранением обеспечивающего долг залога. Распоряжаться заложенным имуществом он не может без согласия залогодателя.

При закладе возможности залогодателя, связанные с распоряжением заложенной вещью, ограничены: вещь остается у него под замком и печатью залогодержателя либо с наложением знаков, свидетельствующих о закладе.

При залоге с оставлением имущества у залогодателя последний может использовать его в своей коммерческой, хозяйственной или иной деятельности. При этом он сохраняет все правомочия собственника с некоторыми ограничениями. Владеть и пользоваться предметом залога он может (по своему

¹ Ст. 335 ГК РФ.

² Ст. 49 Закона РФ «О залоге».

³ Там же. Ст. 35.

усмотрению) только в соответствии с его назначением. Доходы, полученные от заложенного имущества, принадлежат залогодателю. Возможна передача заложенного на хранение третьему лицу. Полномочия залогодержателя весьма широкие, он может:

 проверить на месте наличие, объем, состояние, условия хранения заложенного имущества;

 по требованию залогодателя принять меры для обеспечения сохранности предметов залога;

 предупредить о прекращении посягательств на предмет залога;

 потребовать от должника досрочного исполнения обеспеченного залогом обязательства, если предмет залога утрачен не по вине залогодержателя, а залогодатель его не восстановил либо не заменил (с согласия залогодержателя) другим, равным ему по стоимости.

Кредитор сохраняет залоговое право даже в случае отчуждения имущества собственником в пользу третьих лиц. Однако залог не дает права собственности (владения или пользования) на заложенное имущество после нарушения должником своих обязательств, а служит средством удовлетворения основного требования кредитора из стоимости заложенного имущества.

Закладная – юридический документ о закладе (залоге) объекта недвижимости, который удостоверяет отдачу объекта в обеспечение обязательств под кредит (ссуду).

Обязательными лицами по закладной являются должник по обеспеченному ипотекой обязательству и залогодатель.

Закладная составляется залогодателем, а если он является третьим лицом – также и должником по обеспеченному обязательству. Закладная выдается первоначальному залогодержателю после государственной регистрации органом ипотеки.¹ Закладная является производным обязательством договора об ипотеке: если этот договор признан недействительным, то и закладная не имеет силы. При передаче договора об ипотеке третьему лицу закладная также

¹ Ст. 13, п. 5 ГК РФ.

передается этому лицу. Это означает, что закладная «лежит» на объекте недвижимости, а не на должнике, т. е. любой покупатель объекта недвижимости получает вместе с ним и обязательства по закладной, в противном случае сделка будет признана ничтожной.

Залогодержатель может передать свои права по договору об ипотеке другому лицу, которое становится на место прежнего залогодержателя по этому же договору.¹

Уступка прав по договору об ипотеке, означающая и уступку прав по обеспеченному ипотечному обязательству, должна быть нотариально удостоверена и зарегистрирована в установленном порядке.

Залогодержатель может передать права по закладной путем совершения на ней передаточной надписи в пользу другого лица (владельца закладной) и передачи закладной этому лицу.² В передаточной надписи должно быть указано полное имя (наименование) лица, которому передаются права. Передаточные надписи, не содержащие такого указания (бланковые передаточные надписи), считаются ничтожными.

7.2. Ипотечный кредит

С юридической точки зрения ипотека состоит в обременении имущественных прав собственности на объекты недвижимости при их залоге.

С экономической точки зрения ипотека – рыночный инструмент оборота имущественных прав на объекты недвижимости, позволяющий привлекать дополнительные финансовые средства для реализации любых проектов.

Ипотека – это такой вид залога объекта недвижимости, при котором закладываемое имущество не передается в руки кредитора, а остается у должника (залогодателя) в его владении и пользовании.³ Это означает, что залогодатель, отдавший объект недвижимости в залог, уже не может быть полным собственником в прямом смысле слова, ибо отсутствует триада

¹ Ст. 382, 384–386, 388 и 390 ГК РФ; ст. 47, п. 2 ФЗ «Об ипотеке (залоге недвижимости)».

² Ст. 48, п. 1 ФЗ «Об ипотеке (залоге недвижимости)».

³ Ст. 1, п. 1 ФЗ «Об ипотеке (залоге недвижимости)»; ст. 338, п. 1 ГК РФ.

собственности: владение, пользование и распоряжение,¹ а имеются только владение и пользование.

Ипотека может быть установлена в обеспечение обязательства по кредитному договору, договору займа или иного обязательства, в том числе обязательства, основанного на купле-продаже, аренде, подряде, другом договоре, причинении вреда.² В соответствии с российским законодательством договоры, обеспечиваемые ипотекой, подлежат бухгалтерскому учету кредитором и должником, если они являются юридическими лицами.³

Предметом ипотеки могут быть объекты недвижимости,⁴ права на которые зарегистрированы в установленном порядке:

предприятия как единые имущественные комплексы, используемые в предпринимательской деятельности;

здания и сооружения (используемые в предпринимательской деятельности) с одновременной ипотекой по тому же договору земельных участков, на которых они находятся, либо частей этих участков, функционально обеспечивающих эти здания и сооружения;

жилые дома, квартиры и их части;

гостиницы, дома отдыха, дачи, садовые домики;

воздушные и морские суда, суда внутреннего плавания и космические объекты;

незавершенные строительством объекты недвижимости, материалы и оборудование;

участки недр, обособленные водные объекты;

леса, многолетние насаждения;

¹ Ст. 209, п. 1 ГК РФ.

² Ст. 337 ГК РФ.

³ Нормативной базой бухучета основных средств организации являются положение по бухгалтерскому учету «Учет основных средств» (ПБУ-6/97), утвержденное Приказом Минфина России от 03.09.1997 г. № 65н; Методические указания по бухучету основных средств, утвержденные Приказом Минфина России от 20.07.1998 г. № 33н.

⁴ Ст. 130 ГК РФ.

земельные участки, находящиеся в собственности граждан, их объединений, юридических лиц и предоставленные для садоводства, животноводства, индивидуального жилищного, дачного и гаражного строительства; приусадебные земельные участки личного подсобного хозяйства и земельные участки, занятые зданиями, строениями или сооружениями, в размере, необходимом для хозяйственного обслуживания.

Важно знать, что, если иное не предусмотрено договором, вещь, являющаяся предметом ипотеки, считается заложенной вместе с ее принадлежностями как единое целое.¹

Все объекты недвижимости могут быть предметом ипотеки при соблюдении условия: «ипотека предприятий, зданий или сооружений допускается только с одновременной ипотекой по тому же договору земельного участка, на котором они находятся».²

Правила об ипотеке на объекты недвижимости применяются к залогоу прав арендатора по договору об аренде такого имущества (право аренды), но только с согласия арендодателя.³

Допускается ипотека имущества, находящегося в общей либо в общей долевой собственности (при наличии письменного согласия собственников).⁴

В соответствии с российским законодательством предметом ипотеки не могут быть:

часть имущества, раздел которого в натуре невозможен без изменения его назначения;

имущество, изъятое из оборота, на которое не может быть обращено взыскание;

имущество, в отношении которого предусмотрена обязательная приватизация либо приватизация которого запрещена;

¹ Ст. 5, п. 3, ст. 135 ГК РФ.

² Ст. 69 ФЗ «Об ипотеке (залоге недвижимости)».

³ Ст. 5, п. 4 и 5 ФЗ «Об ипотеке (залоге недвижимости)»; ст. 335, п. 3 ГК РФ.

⁴ Ст. 250, 255, 290 ГК РФ; Семейный кодекс РФ; Кодекс о браке и семье в РСФСР.

государственное имущество (государственные и муниципальные земли, сельскохозяйственные угодья, государственные и муниципальные индивидуальные и многоквартирные жилые дома, участки недр и особо охраняемые природные территории);

часть земельного участка, площадь которого меньше минимального размера для различного целевого назначения и разрешенного использования;

доля в праве собственности на общее имущество жилого дома отдельно от права собственности на квартиру.

*Последующая ипотека*¹ допускается, если она не запрещена предшествующим договором об ипотеке того же имущества, действие которого не прекратилось к моменту заключения последующего договора.² Если в предшествующем договоре об ипотеке предусмотрены условия, на которых может быть заключен последующий договор, эти условия должны соблюдаться.

При множественности последующих ипотек (множественности лиц в обязательстве) существует субординация ипотеки и соответственно очередность залогодержателей.

Последующая ипотека обязательно регистрируется.³ В последующем договоре об ипотеке делаются отметки обо всех регистрационных записях о предшествующих ипотеках того же имущества. В свою очередь, в эти записи вносится *отметка о последующей* ипотеке.

Залог «чистой» от предыдущих долгов недвижимости, которая до этого не закладывалась, является первым залогом. Первая ипотека (основная, или старшая) дает первому кредитору преимущественное залоговое право возмещения финансовых убытков из стоимости недвижимости.

¹ Гл. VII ФЗ «Об ипотеке (залоге недвижимости)».

² Там же, ст. 43 п. 2.

³ Там же, ст. 5 и гл. IV.

7.3. Участники ипотечного кредитования

Основными участниками рынка ипотечного кредитования являются законодатели и ипотечные кредиторы.

Залогодатели (заемщики) – физические или юридические лица, предоставившие объект недвижимости в залог для обеспечения своего долга. К ним предъявляется ряд требований: надежность и платежеспособность, добровольное предоставление в залог объекта недвижимости, способность внести авансовые платежи.

Ипотечные кредиторы (залогодержатели) – юридические лица, выдающие кредиты под залог недвижимого имущества. К ним относятся банки, фонды и другие кредитные учреждения, с которыми залогодатели заключают договор о предоставлении ипотечного кредита. Ипотечные кредиторы обслуживают ипотечные кредиты в течение всего срока действия договора.

Основными функциями кредитора являются предоставление ипотечного кредита на основе оценки платеже- и кредитоспособности заемщика в соответствии с требованиями и условиями кредитования; оформление кредитного договора и договора об ипотеке; обслуживание ипотечных кредитов.

Ипотечные банки – учреждения, которые специализируются на выдаче долгосрочного кредита под залог объектов недвижимости. Такие банки выдают ссуды не только на жилищное, но и на производственное строительство. Кредитование жилья через ипотечные банки осуществляется по схеме, представленной на рис. 7.1.

Существует несколько технологий ипотечного кредитования, которые различаются порядком начисления платежей по процентам и по возврату кредита. Основными видами ипотечных кредитов являются:

постоянный ипотечный кредит, предусматривающий ежемесячные равновеликие выплаты, которые включают платежи по погашению долга и по процентам;

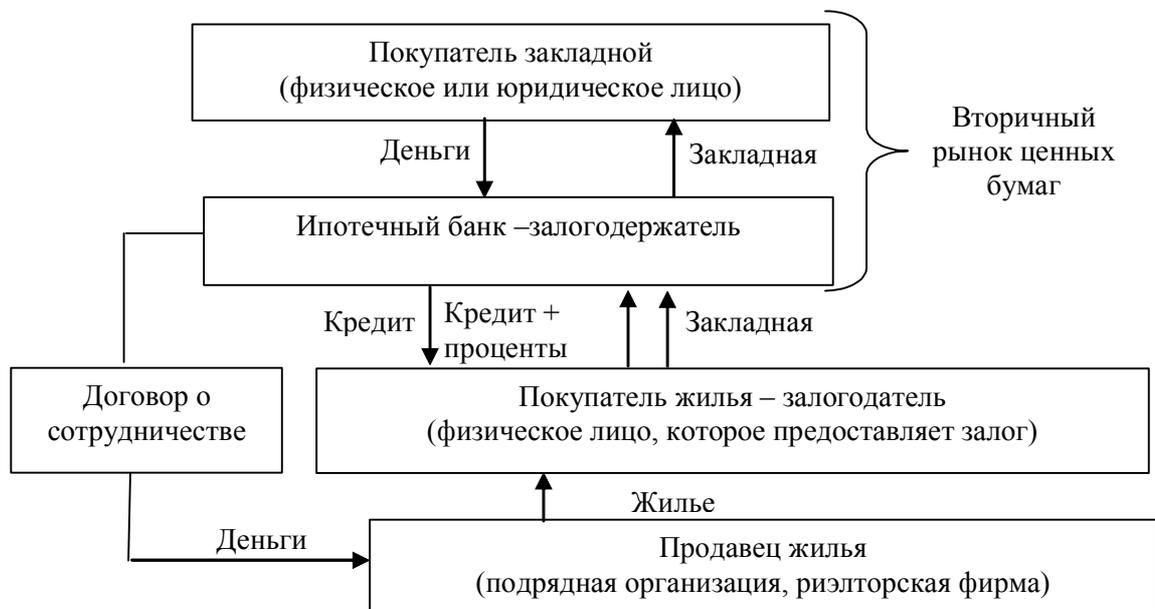


Рис. 7.1. Схема кредитования через ипотечный банк

кредит с фиксированным платежом, предусматривающий ежемесячные равновеликие платежи в счет погашения суммы кредита и проценты на оставшуюся сумму долга;

кредит с переменной ставкой процента, изменяемой в зависимости от ситуации на финансовом рынке;

кредиты с «шаровым платежом», при которых основная нагрузка выплат по кредиту предусматривается в последние месяцы кредитования;

кредиты с нарастающими платежами, предусматривающие постепенное возрастание суммы ежемесячных платежей к концу срока кредитования.

Фонд – специальный орган по финансированию организации строительства жилья и возврату кредитов залогодателям. В регионах России созданы фонды, реализующие различные способы жилищного инвестирования, соответствующие специфике экономических условий в регионе.

Продавцы жилья – ими могут быть как физические, так и юридические лица, в том числе подрядные строительные организации и риэлторские фирмы.

Государственные органы регистрации прав на недвижимое имущество и сделок с ним выполняют¹ государственную регистрацию прав на объект недвижимости и сделок с ней, а также ведение ЕГРП на недвижимость.

Страховые компании осуществляют страхование заложенных объектов недвижимости, а также при необходимости – жизни и трудоспособности залогодателя, права собственности на квартиру. Они бывают как государственные (муниципальные), так и лицензированные негосударственные.

Оценщики производят профессиональную оценку сданного под залог объекта недвижимости. Существуют независимые оценщики и оценочные агентства.

Ипотечные агентства и ипотечно-инвестиционные компании обеспечивают поддержание ликвидности вторичного рынка жилищных кредитов и рынка ипотечных ценных бумаг.

Поручители – физические и юридические лица, поручившиеся за залогодателя и несущие имущественную ответственность по его обязательствам. Если ипотечное кредитование ведется через фонд, поручитель заключает договор поручительства с этим фондом. Участие поручителя в механизме ипотечного кредитования повышает вероятность возврата денежных средств, обеспечивает устойчивость и непрерывность процесса финансирования.

Инвесторы – юридические и физические лица, приобретающие обеспеченные ипотечными кредитами ценные бумаги, эмитируемые кредиторами или ипотечными агентствами. К их числу могут относиться инвестиционные банки, страховые компании, пенсионные фонды, паевые инвестиционные фонды и др.

¹ Главное управление Федеральной регистрационной службы по субъектам РФ (ГУ ФРС), входящее в Федеральную регистрационную службу (Росрегистрация), являющаяся структурой Минюста.

7.4. Ипотечный рынок

Ипотечный рынок представляет собой взаимосвязанную систему, состоящую из рынка ипотечных кредитов (первичного ипотечного рынка), рынка ипотечных ценных бумаг и рынка недвижимости.

Рынок ипотечных кредитов (первичный ипотечный рынок) охватывает сферу деятельности кредитора и заемщика, между которыми в силу заключения договора ипотечного кредитования возникают обязательства. Участниками первичного рынка выступают граждане и ипотечные банки, ипотечные компании и другие учреждения, предоставляющие гражданам кредиты под залог недвижимости. Если кредитором является банк, то для него важна возможность возобновления кредитных ресурсов, которые он может выдавать в виде новых долгосрочных ипотечных кредитов очередным заемщикам (для решения этой задачи организуется вторичный ипотечный рынок).

Первичный ипотечный рынок охватывает всю совокупность деятельности залогодержателей (кредиторов) и залогодателей (заемщиков), вступающих в соответствующие обязательственные отношения.

Рынок ипотечных ценных бумаг (вторичный ипотечный рынок). На этом рынке осуществляется продажа закладных по уже предоставленным ипотечным кредитам. Организация, предоставившая кредит под залог объектов недвижимости, выпускает ценные бумаги, обеспеченные закладными, и затем продает их другим инвесторам.

На вторичном ипотечном рынке происходит формирование совокупного кредитного портфеля ипотечной системы за счет трансформации прав по обязательствам и договорам об ипотеке (закладных) в обезличенные ценные бумаги и размещения их среди долгосрочных инвесторов. На вторичном рынке ипотека рассматривается как закладная, удостоверяющая права залогодержателя на объект недвижимости, и свободно обращается на рынке.

Вторичный ипотечный рынок является связующим звеном между заемщиками и кредиторами на первичном ипотечном рынке, обеспечивая

аккумуляцию денежных средств и направляя финансовые потоки в ипотечные кредиты.

Рынок ипотечных ценных бумаг, в свою очередь, также делится на первичный и вторичный. На первичном рынке осуществляется начальное размещение ипотечных ценных бумаг среди кредиторов. Экономическая сторона появления закладных, обеспеченных объектом недвижимости, связана с созданием условий предоставления значительному числу инвесторов возможности получения относительно дешевых и долгосрочных кредитов под залог ипотечных ценных бумаг и имеющихся у них имущественных прав на недвижимость. Особенности таких ценных бумаг следует считать превращение в ликвидную (денежную) форму имущественных прав на недвижимость залогодателя и возможность их использования в качестве залога под ипотечный кредит.

Схема деятельности Федерального ипотечного агентства на ипотечном рынке России представлена на рис. 7.2.

Агентство по ипотечному жилищному кредитованию (АИЖК) создано в 1997 г. Агентство получает государственные гарантии, под которые выпускает облигации. Бумаги размещаются среди инвесторов. На вырученные средства АИЖК через свои региональные представительства выкупает закладные у банков. На регионы приходится 60% ипотечных кредитов, выданных с участием АИЖК.

Вторичный рынок ипотечных ценных бумаг – это рынок, на котором происходит их оборот. Вторичный рынок не увеличивает стоимости привлеченных финансовых ресурсов, но создает механизм их ликвидности и спрос на ипотечные ценные бумаги. Стимулирование операций на вторичном рынке ипотечных ценных бумаг предполагает такие операции кредиторов, как выдача поручительств за заемщиков по переуступаемым кредитам и доверительное управление правами требования по ипотечным кредитам.



Рис. 7.2. Схема ипотечного жилищного кредитования с участием Федерального агентства по ипотечному жилищному кредитованию

Функционирование первичного и вторичного ипотечных рынков невозможно без *рынка недвижимости*. На нем происходят сделки с конкретными объектами, в частности купля-продажа объектов недвижимости, последующий залог которых обеспечивает дальнейшее функционирование первичного и вторичного ипотечных рынков.

Рассмотрим взаимодействие первичного и вторичного ипотечных рынков, а также рынка недвижимости. Потенциальный заемщик обращается в ипотечный банк за кредитом. У клиента имеются определенные требования к объекту недвижимости. На основании предоставленной заемщиком и проверенной сотрудниками банка информации о доходах делается

предварительный расчет максимально доступной суммы кредита и графика ежемесячных платежей, производится подбор объекта недвижимости. При принятии банком положительного решения о выдаче кредита:

между банком и заемщиком заключается кредитный договор, затем между покупателем (заемщиком) и продавцом заключается договор купли-продажи объекта недвижимости, который регистрируется в ГУ ФСР;

между банком и заемщиком заключается договор ипотечного кредитования, который также регистрируется в ГУ ФСР;

заемщик страхует собственную жизнь, объект недвижимости и право собственности на него.

Кредитный договор и договор ипотечного кредитования заключаются между банком (кредитором) и заемщиком. Кредитор создает первичный рынок ценных бумаг. Он может сохранять выданные закладные в собственном портфеле ценных бумаг или передать их другим инвесторам, которые создают вторичный рынок закладных. Покупая закладные, инвесторы обеспечивают банки дополнительными денежными средствами для предоставления новых кредитов. Работающие на вторичном рынке компании также могут сохранять ипотечные кредиты в собственном инвестиционном портфеле либо выпускать ценные бумаги, обеспеченные закладными.

Покупателями указанных ценных бумаг могут выступать различные финансовые учреждения: коммерческие банки, инвестиционные и пенсионные фонды, страховые компании. При этом эмитент таких ценных бумаг гарантирует их держателям своевременные ежемесячные выплаты процентов и основной части долга.

Когда банки предоставляют гражданам новые кредиты под залог объектов недвижимости, опираясь на финансовые ресурсы, мобилизованные на вторичном рынке, цикл повторяется.

Таким образом, при взаимодействии всех указанных выше рынков происходит полный жизненный цикл ипотечной закладной, а рынок недвижимости является стартовой точкой ипотеки, так как именно на нем происходит вложение денежных средств под закладываемый объект недвижимости.

При создании АИЖК за основу была принята американская классическая модель ипотеки, поэтому нормативная база по ипотечному кредитованию в нашей стране опирается на двухуровневую систему.