

Рейтинговый отчет HLRA-C-01-07-C20

Публичное акционерное общество «Агентство по рефинансированию жилищных кредитов»
01033, г. Киев, ул. Гайдара, 50 «В»
Код ЄГРПОУ 38040228

Рейтинги:

Долгосрочный кредитный рейтинг: **uaAA**

Долгосрочный кредитный рейтинг долговых обязательств*: **uaAA**

Прогноз: **стабильный**

Дата присвоения: **19-12-2012**

Дата обновления: **08-05-2015**

* - Облигации со следующими параметрами:

Серия	Характеристика облигаций	Сумма выпуска, грн.	Конечная дата погашения
A	ипотечные облигации	250 000 000,00	21.10.2015
B	облигации	122 250 000,00	03.02.2016

Заемщик или отдельный долговой инструмент с рейтингом **uaAA** характеризуется очень высокой кредитоспособностью по сравнению с другими украинскими заемщиками или долговыми инструментами. Знаки «+» и «-» обозначают промежуточные категории рейтинга относительно основных категорий. **Стабильный** прогноз указывает на отсутствие на текущий момент предпосылок для изменения рейтинга на протяжении года.

Факторы, поддерживающие уровень кредитного рейтинга:

- учредителями и основными акционерами ПАО «АРЖК» являются государственные банки Украины;
- эффективный механизм минимизации рисков, связанных с невыполнением обязательств банками-оригинаторами, в том числе с использованием запасного сервисного банка в лице системообразующего государственного банка;
- достаточный объем высоколиквидных активов;
- высокая диверсификация пула ипотечного покрытия в разрезе кредитов и регионов;
- средний уровень LTV (loan-to-value ratio) по каждому из выпусков не превышает 45%, что снижает вероятность ухудшения качества ипотечного покрытия.

Финансовые показатели:

Показатели	01.01.2014	01.01.2015
Активы, тыс. грн.	358 910	292 349
Собственный капитал, тыс. грн.	35 371	37 127
Основные средства, тыс. грн.	445	312
Дебиторская задолженность и авансы, тыс. грн.	252 686	203 713
Денежные средства, тыс. грн.	105 539	87 907
Долгосрочные обязательства, тыс. грн.	229 134	61 122
Объем продаж (без НДС), тыс. грн.	-	-
Финансовый результат, тыс. грн.	1 173	1 756
Чистый оборотный капитал, тыс. грн.	55 964	(61 320)
Серия «А»		
Пул ипотечного покрытия, тыс. грн.	203 810,98	165 404,99
Количество кредитов ипотечного покрытия, единиц	3377	2 414
Средняя ставка по кредитам, %	16,82	17,30
Серия «В»		
Пул ипотечного покрытия, тыс. грн.	232 724,91	102 456,14
Количество кредитов ипотечного покрытия, единиц	2 583	1 052
Средняя ставка по кредитам, %	17,07	15,95

Факторы, ограничивающие уровень кредитного рейтинга:

- отсутствие опыта реализации подобных проектов (погашения облигаций) и несовершенство нормативно-правовой базы;
- чувствительность Эмитента к риску ликвидности, что обусловлено зависимостью от действий банков-оригинаторов, в т. ч. в части замены и обратного выкупа переуступленных кредитов;
- повышение риска ухудшения качества ипотечного покрытия вследствие сохранения сложной экономической ситуации в стране и продолжения военного конфликта в отдельных регионах.

Данный рейтинговый отчет подготовлен ООО «УКРА» по результатам анализа информации, предоставленной заказчиком, а также информации из открытых источников, которую ООО «УКРА» считает достоверной. Анализ вышеуказанной информации проводился ООО «УКРА» на протяжении марта-мая 2015 года. ООО «УКРА» не проводит аудиторскую проверку предоставленной заказчиком информации. Данный рейтинговый отчет не является рекомендацией относительно вложения средств, отчуждения или приобретения ценных бумаг либо осуществления инвестиций в других формах. ООО «УКРА» не несет ответственности за результат, полученный от инвестиционных, кредитных либо хозяйственных решений третьих лиц на основе информации из данного рейтингового отчета.

✓ Основные финансовые показатели

Показатели	01.01.2013	01.01.2014	01.04.2014	01.07.2014	01.10.2014	01.01.2015
Активы, тыс. грн.	34 212	358 910	369 895	338 728	324 350	292 349
Собственный капитал, тыс. грн.	34 203	35 371	36 373	37 308	38 414	37 127
Основные средства ¹ , тыс. грн.	596	445	406	369	329	312
Дебиторская задолженность и авансы, тыс. грн.	579	252 686	260 828	241 542	223 789	203 713
Денежные средства, тыс. грн.	32 164	105 539	108 417	96 588	100 030	87 907
Долгосрочные обязательства, тыс. грн.	-	229 134	232 618	201 382	186 114	61 122
Объем продаж (без НДС), тыс. грн.	-	-	-	-	-	-
Финансовый результат, тыс. грн.	(797)	1 173	1 002	1 937	3 043	1 756
Чистый оборотный капитал, тыс. грн.	33 425	55 964	55 006	42 351	44 980	(61 320)

✓ Обоснование

Публичное акционерное общество «Агентство по рефинансированию жилищных кредитов» создано в феврале 2012 года с целью рефинансирования банков и финансово-кредитных учреждений, осуществляющих жилищное ипотечное кредитование физических лиц. В мае того же года Компания зарегистрирована как финансовое учреждение (регистрационный № 16102701, серия и номер – ИК № 86), а в июне 2012 года – получила лицензию Нацкомфинуслуг на осуществление деятельности по предоставлению финансовых кредитов за счет привлеченных средств (срок действия – до 13.06.2015 г.). Кроме того, получение Генеральной лицензии НБУ (№ 95 от 12.11.2012 г.) позволяет ПАО «АРЖК» осуществлять валютные операции.

На протяжении анализируемого периода структура собственников Эмитента не менялась и отражена ниже.

Акционер	Доля в капитале ПАО «АРЖК» по состоянию на 01.01.2015 г., %
АО «Ощадбанк»	70,87
АО «Укрэксимбанк»	9,71
АБ «Укргазбанк»	9,71
ПАО «АКБ «КИЕВ»	9,71

Значительный объем собственных средств Компания инвестировала в развитие материально-технической базы. Кроме того, сформирован пул ипотечного покрытия, а также зарегистрированы выпуски обычных ипотечных облигаций (размещены в полном объеме). С 2013 года Эмитент своевременно и в полном объеме осуществляет расчеты по договорам уступки прав требования по кредитным договорам с банком –оригинатором путем предоставления финансовых кредитов.

На протяжении анализируемого периода (II полугодие 2014 года) наблюдалось сокращение валюты баланса (в т.ч. за счет выполнения Эмитентом плановых обязательств по выплате части номинальной стоимости облигаций и купонного дохода по ним), ухудшение качества определенных активов (депозит в ПАО «АКБ «КИЕВ» признан проблемным), а также уменьшение размера капитала за счет сокращения прибыли вследствие формирования резервов и обеспечений. В то же время, структура активов и ресурсной базы ПАО «АРЖК» существенных изменений не претерпела, и их качество все еще остается высоким. На начало 2015 года объем активов составил 292,3 млн. грн. (338,7 млн. грн. по состоянию на 01.07.2014 г.), из которых $\frac{2}{3}$ – дебиторская задолженность по долгосрочному и краткосрочному финансовому кредиту.

¹ Остаточная стоимость

Денежные средства размещены в основном на счетах в банках, являющихся акционерами Эмитента, и формируют 30% активов. В свою очередь, основными составляющими пассивов выступают собственные средства и задолженность по размещенным облигациям серий «А» и «В». На текущий момент ПАО «АРЖК» не имеет задолженности по банковским кредитам (возобновляемую кредитную линию от 23.01.2014 г. закрыто 28.10.2014 г.; средствами по данному договору Эмитент не пользовался).

С 2013 года ПАО «АРЖК» начало начислять доход по предоставленному финансовому кредиту. Объем финансовых доходов компании за 2014 год составил почти 47 млн. грн. (22,2 млн. грн. – за II полугодие). Основными составляющими доходов ПАО «АРЖК» в анализируемом периоде были проценты по финансовому кредиту (около 70% доходов) и депозитам; основными составляющими расходов – начисленные проценты по облигациям, а также расходы на содержание (оплата труда, аренда, прочие). Проценты по уступленным кредитам начисляются в соответствии с условиями кредитных договоров.

Прибыль ПАО «АРЖК» по итогам 2014 года составила почти 2 млн. грн. В то же время, во II полугодии деятельность Эмитента была убыточной из-за значительного объема прочих операционных расходов (на формирование резерва для возмещения потерь по активным операциям; создание обеспечения расходов на внесение изменений в реестр вещевых прав).

Успешность реализации стратегии развития в значительной степени зависит от использования инструментов поддержки, качества проработки механизма взаимодействия между участниками сделки, финансовых возможностей банков-оригинаторов, а также привлекательности самого инструмента (обычных ипотечных облигаций). С позиции банков-инвесторов актуальной остается возможность получения рефинансирования от регулятора под залог указанных ценных бумаг, а также их учет с более низкими коэффициентами риска при расчете адекватности капитала. Привлекательность данных бумаг для других инвесторов носит рыночный характер. За счет ожидаемой прибыли Компания планирует создать гарантийный резерв, предназначенный для дополнительного обеспечения платежеспособности и повышения уровня гарантий инвесторам.

Ключевое значение при определении кредитного рейтинга обычных ипотечных облигаций имеет качество пула ипотечного покрытия, а также способность банка-оригинатора осуществить замену и/или обратный выкуп уступленных кредитов в соответствии с условиями договоров по переуступке. Ипотечное покрытие по облигациям может формироваться за счет ипотечных и других активов, отвечающих требованиям законодательства, а также установленным ПАО «АРЖК» дополнительным критериям. В соответствии с законодательством, Эмитент несет обязательства по поддержанию надлежащего качества пула ипотечных кредитов.

По состоянию на начало 2015 года пул ипотечных активов, которые выступают покрытием по облигациям серии «А», состоял из 2 414 ипотечных кредитов физических лиц (на общую сумму 165,4 млн. грн.), а также денежных средств в объеме 18,8 млн. грн. По облигациям серии «В» пул ипотечного покрытия состоял из 1 052 ипотечных кредитов (на сумму 102,5 млн. грн.). Покрытие по ипотечным облигациям диверсифицировано как в разрезе составляющих (жилищные кредиты и средства на специальном счете в госбанке), так и в разрезе размера кредитов (средний размер кредита в составе пула ипотечного покрытия облигаций серии «А» составляет 68,5 тыс. грн.; серии «В» – 97,4 тыс. грн.). Средняя процентная ставка по кредитам ипотечного покрытия (17,3% по пулу ипотечного покрытия серии «А»; 15,95% – серии «В») позволяет генерировать денежный поток, превышающий прогнозные выплаты купонного дохода по облигациям каждой из серий. Качество пула ипотечного покрытия высокое. Это связано, в том числе, с применением процедуры обратного выкупа банками-оригинаторами кредитов, качество которых не соответствует

законодательным требованиям. По состоянию на 01.01.2015 года общая сумма уступленных в пользу ПАО «АРЖК» прав требований по пулам ипотечных кредитов составила 323,4² млн. грн.

Эмитент остается чувствительным к риску ликвидности, что обусловлено зависимостью от действий банков-оригинаторов (в т. ч. в части замены и обратного выкупа уступленных кредитов), а также качества и доходности пула ипотечного покрытия. Уязвимость к указанному риску минимизируется за счет проработанного механизма взаимодействия между ПАО «АРЖК», банком-оригинатором и резервным банком, наличия специального депозита, жестких требований к структуре и качеству пула ипотечного покрытия, а также высокого уровня покрытия залогами ипотечных кредитов в пуле. На начало 2015 года коэффициент LTV пула ипотечного покрытия по облигациям серии «А» составил 37,74% серии «В» – 42,29% (по состоянию на 01.07.2014 г. – 34,6% и 41,6% соответственно); коэффициенты ипотечного покрытия составили 0,85 (по серии «А») и 0,89 (по серии «В»). Эмитент выполняет обязательства, обусловленные размещением обычных ипотечных облигаций, в соответствии с условиями выпуска.

ПАО «АРЖК» имеет отлаженные механизмы минимизации операционного риска, а кредитоспособность банка-оригинатора и качество ипотечного обеспечения остаются достаточными. По мнению агентства, при необходимости, со стороны основных акционеров может быть оказана помощь (как финансовая, так и техническая).

Рейтинговая история обычных ипотечных облигаций ПАО «АРЖК» серии «А»

Рейтинговая история						
Дата	19.12.2012	16.05.2013	01.11.2013	29.05.2014	28.10.2014	08.05.2015
Уровень рейтинга	uaAA	uaAA	uaAA	uaAA	uaAA	uaAA
Действие	присвоение	подтверждение	подтверждение	подтверждение	подтверждение	подтверждение

Рейтинговая история обычных ипотечных облигаций ПАО «АРЖК» серии «В»

Рейтинговая история						
Дата	24.01.2013	16.05.2013	01.11.2013	29.05.2014	28.10.2014	08.05.2015
Уровень рейтинга	uaAA	uaAA	uaAA	uaAA	uaAA	uaAA
Действие	присвоение	подтверждение	подтверждение	подтверждение	подтверждение	подтверждение

Рейтинговая история ПАО «АРЖК»

Рейтинговая история				
Дата	01.11.2013	29.05.2014	28.10.2014	08.05.2015
Уровень рейтинга	uaAA	uaAA	uaAA	uaAA
Действие	присвоение	подтверждение	подтверждение	подтверждение

² с учетом погашения должниками основного долга, дополнительной уступки прав требований по новым договорам, а также обратной уступки прав требования по кредитным договорам ненадлежащего качества

Информация об эмиссии облигаций

✓ Основные параметры эмиссии обычных ипотечных облигаций

	Серия А	Серия В
Характеристика долгового инструмента	обычные ипотечные облигации	обычные ипотечные облигации
Количество облигаций	25 000 шт.	12 225 шт.
Номинальная стоимость облигации	10 000,00 грн.	10 000,00 грн.
Общая стоимость размещения облигаций	250 000 000,00 грн.	122 250 000,00 грн.
Форма существования	бездокументарная	бездокументарная
Дата начала размещения	22.10.2012	04.02.2013
Дата окончания размещения	21.10.2013	03.02.2014
Срок обращения облигаций	Начинается на следующий рабочий день после регистрации НКЦПФР отчета о результатах размещения облигаций и выдачи свидетельства о регистрации выпуска обычных ипотечных облигаций и длится по 18.10.2015 (включительно)	Начинается на следующий рабочий день после регистрации НКЦПФР отчета о результатах размещения облигаций и выдачи свидетельства о регистрации выпуска обычных ипотечных облигаций и длится по 31.01.2016 (включительно)
Дата начала погашения облигаций	19.10.2015	01.02.2016
Дата окончания погашения облигаций	21.10.2015	03.02.2016
Возможность досрочного погашения	Предусмотрено (по решению Эмитента) при условии выкупа 100% выпуска	Предусмотрено (по решению Эмитента) при условии выкупа 100% выпуска
Процентная ставка	12,5% годовых	12,5% годовых
Амортизация облигаций	21.10.2013, 21.04.2014, 20.10.2014, 20.04.2015	03.02.2014, 04.08.2014, 02.02.2015, 03.08.2015
Андеррайтер	–	–
Управитель	АБ «Укргазбанк» (договор управления ипотечным покрытием №УІП-01/12 от 14.09.2012)	АБ «Укргазбанк» (договор управления ипотечным покрытием №УІП-03/12 от 19.12.2012)
Обслуживающее учреждение	АО «Ощадбанк» (договор об обслуживании ипотечных активов №1-2 от 10.09.2012)	АО «Ощадбанк» (договор об обслуживании ипотечных активов №2-2 от 12.12.2012)
Резервный сервисный банк	АО «Укрэксимбанк»	АО «Укрэксимбанк»

Держатели облигаций имеют высший приоритет перед правами или требованиями других лиц относительно ипотечного покрытия. Владельцы облигаций имеют право участвовать в Общем собрании держателей облигаций (может собирать управитель на этапе обращения взыскания на ипотечное покрытие). Каждый владелец облигаций обладает количеством голосов, пропорционально доле принадлежащих ему облигаций в общей номинальной стоимости выпуска облигаций.

Собственники облигаций имеют следующие права:

- получать номинальную стоимость облигаций частями в определенные проспектом эмиссии сроки;
- получать процентные доходы в виде начисленных процентов на амортизационную стоимость облигаций, которые им принадлежат после окончания каждого процентного периода;
- покупать, продавать, заключать другие договора с облигациями на вторичном биржевом и внебиржевом рынках;
- предлагать облигации к выкупу Эмитенту;
- самостоятельно назначать хранителя облигаций;
- получать выписки из РИП, аудиторские заключения и другую информацию относительно этого выпуска обычных ипотечных облигаций и их ипотечного покрытия.

Цена продажи облигаций в первый день размещения составляет 100% номинальной стоимости облигаций. В дальнейшем цена продажи облигаций устанавливается в процессе переговоров между Эмитентом и покупателями исходя из конъюнктуры рынка на дату размещения, но не

может быть ниже номинальной стоимости. После приобретения облигаций, считается, что их владельцы присоединились к договору по управлению ипотечным покрытием, заключенным между Эмитентом и управителем ипотечного покрытия (АБ «Укргазбанк»).

Начисление и выплата процентов осуществляется, исходя из номинальной стоимости облигаций по фиксированной процентной ставке. Информация о купонных периодах, номинальной (амортизационной) стоимости облигаций, а также объеме и периодах выплат процентов по ним приведена в таблицах ниже.

Таблица 1. Информация о процентных периодах и объеме процентных платежей по обычным ипотечным облигациям ПАО «АРЖК» серии «А»

Процентный период	Начало периода	Конец периода	Продолжительность процентного периода, дней	Дата выплаты дохода		Процентная ставка, %	Σ процентного платежа на 1 облигацию, грн.	Амортизационная стоимость одной облигации (грн)
				Начало	Конец			
1	22.10.12	20.01.13	91	21.01.13	23.01.13	12,5	311,64	10000
2	21.01.13	21.04.13	91	22.04.13	24.04.13	12,5	311,64	10000
3	22.04.13	21.07.13	91	22.07.13	24.07.13	12,5	311,64	10000
4	22.07.13	20.10.13	91	21.10.13	23.10.13	12,5	311,64	10000
5	21.10.13	19.01.14	91	20.01.14	22.01.14	12,5	272,69	8750
6	20.01.14	20.04.14	91	21.04.14	23.04.14	12,5	272,69	8750
7	21.04.14	20.07.14	91	21.07.14	23.07.14	12,5	233,73	7500
8	21.07.14	19.10.14	91	20.10.14	22.10.14	12,5	233,73	7500
9	20.10.14	18.01.15	91	19.01.15	21.01.15	12,5	194,78	6250
10	19.01.15	19.04.15	91	20.04.15	22.04.15	12,5	194,78	6250
11	20.04.15	19.07.15	91	20.07.15	22.07.15	12,5	155,82	5000
12	20.07.15	18.10.15	91	19.10.15	21.10.15	12,5	155,82	5000

Выплата средств держателям облигаций серии «А» осуществляется в безналичной форме путем перечисления на текущий счет владельца облигаций, указанный в сводном учетном регистре, который Эмитент получает в депозитарии ЧАО «ВДЦБ»³, составленный на конец рабочего дня, предшествующего дате начала выплаты части номинальной стоимости.

Таблица 2. Информация о процентных периодах и объеме процентных платежей по обычным ипотечным облигациям ПАО «АРЖК» серии «В»

Процентный период	Начало периода	Конец периода	Продолжительность процентного периода, дней	Дата выплаты дохода		Процентная ставка, %	Σ процентного платежа на 1 облигацию, грн.	Амортизационная стоимость одной облигации (грн)
				Начало	Конец			
1	04.02.13	05.05.13	91	06.05.13	08.05.13	12,5	311,64	10000,00
2	06.05.13	04.08.13	91	05.08.13	07.08.13	12,5	311,64	10000,00
3	05.08.13	03.11.13	91	04.11.13	06.11.13	12,5	311,64	10000,00
4	04.11.13	02.02.14	91	03.02.14	05.02.14	12,5	311,64	10000,00
5	03.02.14	04.05.14	91	05.05.14	07.05.14	12,5	272,69	8750,00
6	05.05.14	03.08.14	91	04.08.14	06.08.14	12,5	272,69	8750,00
7	04.08.14	02.11.14	91	03.11.14	05.11.14	12,5	233,73	7500,00
8	03.11.14	01.02.15	91	02.02.15	04.02.15	12,5	233,73	7500,00
9	02.02.15	03.05.15	91	04.05.15	06.05.15	12,5	194,78	6250,00
10	04.05.15	02.08.15	91	03.08.15	05.08.15	12,5	194,78	6250,00
11	03.08.15	01.11.15	91	02.11.15	04.11.15	12,5	155,82	5000,00
12	02.11.15	31.01.16	91	01.02.16	03.02.16	12,5	155,82	5000,00

Выплата средств держателям облигаций осуществляется в безналичной форме путем перечисления на текущий счет владельца облигаций, указанный в сводном учетном регистре,

³ Расчетный центр по обслуживанию договоров на финансовых рынках (банк); тип и название изменены в соответствии с решением акционеров от 28.03.2013 г. С 03.09.2013 облигации серии «А» были переведены на обслуживание в НДУ.

который Эмитент получает в ПАО «Национальный депозитарий Украины», составленный на конец рабочего дня, предшествующего дате начала выплаты части номинальной стоимости. Если в течение обращения облигаций в результате купли-продажи облигаций, происходила смена собственников, новый владелец облигаций не может претендовать на получение уплаченной предыдущему собственнику части номинальной стоимости облигаций.

Выплата номинальной стоимости облигаций серии «А» осуществляется путем выплат части номинальной стоимости облигаций в национальной валюте, начиная с 21.10.2013 г., в даты, совпадающие с датами выплаты процентного дохода за 4, 6, 8, 10 процентные периоды (Таблица 3):

Таблица 3. Изменение амортизационной стоимости облигаций ПАО «АРЖК», серия «А»

Дата изменения амортизационной стоимости облигаций	Дата начала выплаты части амортизационной стоимости облигаций	Дата окончания выплаты части амортизационной стоимости облигаций	Размер выплаты части номинальной стоимости облигации, грн.
21.10.2013	21.10.2013	23.10.2013	1 250,00
21.04.2014	21.04.2014	23.04.2014	1 250,00
20.10.2014	20.10.2014	22.10.2014	1 250,00
20.04.2015	20.04.2015	22.04.2015	1 250,00
Выплата амортизационной стоимости облигаций при погашении облигаций			
19.10.2015	19.10.2015	21.10.2015	5 000,00

Выплата номинальной стоимости облигаций серии «В» осуществляется путем выплат части номинальной стоимости облигаций в национальной валюте, начиная с 03.02.2014 г., в даты, совпадающие с датами выплаты процентного дохода за 4, 6, 8 и 10 процентные периоды (Таблица 4):

Таблица 4. Изменение амортизационной стоимости облигаций ПАО «АРЖК», серия «В»

Дата изменения амортизационной стоимости облигаций	Дата начала выплаты части номинальной стоимости облигаций	Дата окончания выплаты части номинальной стоимости облигаций	Размер выплаты части номинальной стоимости облигации, грн.
03.02.2014	03.02.2014	05.02.2014	1250,00
04.08.2014	04.08.2014	06.08.2014	1250,00
02.02.2015	02.02.2015	04.02.2015	1250,00
03.08.2015	03.08.2015	05.08.2015	1250,00
Выплата амортизационной стоимости облигаций при погашении облигаций			
01.02.2016	01.02.2016	03.02.2016	5000,00

При погашении облигаций серии «А» окончательная выплата амортизационной стоимости облигаций осуществляется в период с 19.10.2015 г. по 21.10.2015 г. (включительно). Разница между номинальной стоимостью облигации и общей суммой выплат части номинальной стоимости облигаций составляет амортизационную стоимость облигации и определяет сумму обязательств по облигации (Таблица 5):

Таблица 5. Период изменения стоимости облигаций ПАО «АРЖК», серия «А»

Период	Номинальная стоимость облигации, грн.	Амортизационная стоимость облигации	
		Гривен	% к номиналу
22.10.2012-20.10.2013	10 000,00	10 000,00	100,00
21.10.2013-20.04.2014	10 000,00	8 750,00	87,50
21.04.2014-19.10.2014	10 000,00	7 500,00	75,00
20.10.2014-19.04.2015	10 000,00	6 250,00	62,50
20.04.2015-18.10.2015	10 000,00	5 000,00	50,00

При погашении облигаций серии «В» окончательная выплата амортизационной стоимости облигаций осуществляется в период с 01.02.2016 г. по 03.02.2016 г. (включительно). Разница между номинальной стоимостью облигации и общей суммой выплат части номинальной стоимости облигаций составляет амортизационную стоимость облигации и определяет сумму обязательств по облигации (Таблица 6):

Таблица 6. Период изменения стоимости облигаций ПАО «АРЖК», серия «В»

Период	Номинальная стоимость облигации, грн.	Амортизационная стоимость облигации	
		Гривен	% к номиналу
04.02.2013 – 02.02.2014	10 000,00	10 000,00	100,00
03.02.2014 – 03.08.2014	10 000,00	8 750,00	87,50
04.08.2014 – 01.02.2015	10 000,00	7 500,00	75,00
02.02.2015 – 02.08.2015	10 000,00	6 250,00	62,50
03.08.2015 – 31.01.2016	10 000,00	5 000,00	50,00

Досрочное выполнение денежных обязательств по облигациям осуществляется Эмитентом при наступлении следующих условий:

- неисполнения или ненадлежащего исполнения Эмитентом денежных обязательств по обычным ипотечным облигациям в определенные проспектом эмиссии сроки;
- возбуждение относительно Эмитента производства по делу о банкротстве;
- принятие решения о прекращении деятельности Эмитента.

Также, ПАО «АРЖК» имеет право досрочно выполнить денежные обязательства по облигациям, в случае невыполнения обязательств обслуживающим учреждением, что вызвало необходимость осуществления Эмитентом обратной продажи ипотечных кредитов, включенных в пул ипотечного покрытия или необходимость перевода ипотечного покрытия на обслуживание в резервный сервисный банк с дальнейшей его продажей лицам, отличным от банка-оригинатора.

В случае принятия решения о ликвидации Эмитента, управитель самостоятельно или совместно с ликвидационной комиссией отчуждает ипотечное покрытие с последующим распределением дохода от такой продажи, а также принимает меры по получению средств держателями облигаций за счет иного имущества Эмитента. Участники производства по делу о банкротстве Эмитента не имеют права совершать никаких действий относительно ипотечного покрытия, распоряжаться ипотечными и другими активами в составе ипотечного покрытия или расторгать договора, заключенные Эмитентом в связи с данной эмиссией обычных ипотечных облигаций. Обращение взыскания на ипотечное покрытие, осуществляется путем продажи ипотечного покрытия или иным способом, не запрещенным законодательством. Управитель имеет право осуществить продажу ипотечного покрытия в порядке, определенном проспектом эмиссии с последующим распределением поступлений от такой продажи между владельцами ипотечных облигаций. При этом управитель осуществляет мероприятия по обслуживанию ипотечных и других активов в составе ипотечного покрытия резервным сервисным банком или самостоятельно в порядке, определенном Договором об управлении ипотечным покрытием, а также обеспечивает бесперебойное обслуживание платежей по ипотечным кредитам. Управитель распоряжается средствами, которые поступают от ипотечного покрытия, в интересах держателей облигаций. Владельцы ипотечных облигаций имеют высший приоритет перед правами или требованиями других лиц относительно ипотечного покрытия. Выручка от продажи ипотечного покрытия направляется на счет управителя.

По требованию владельцев облигаций, НКЦПФР может принять решение о замене управителя и обязать Эмитента заключить соответствующий договор с новым управителем ипотечным покрытием.

В случае наступления дефолта в результате возбуждения дела о банкротстве Эмитента, управитель:

- принимает решение об обращении взыскания на ипотечное покрытие и осуществляет меры в порядке, определенном в проспекте эмиссии;

- осуществляет меры по обеспечению обслуживания ипотечных и других активов в составе ипотечного покрытия и распоряжается средствами, которые поступают от ипотечного покрытия, в интересах владельцев облигаций;
- принимает меры для удовлетворения требований владельцев облигаций за счет иного имущества Эмитента.

Согласно требованиям законодательства:

- активы, включенные в состав ипотечного покрытия, не включаются в ликвидационную массу;
- на активы, включенные в состав ипотечного покрытия, не может быть наложен арест;
- на ипотечное покрытие, которое является обеспечением исполнения обязательств Эмитента перед владельцами облигаций, другие лица не имеют права предъявлять требования, обращать взыскание или иным образом его отягощать;
- на владельцев обычных ипотечных облигаций, не распространяется действие моратория на удовлетворение требований кредиторов; они имеют право удовлетворять свои требования за счет ипотечного покрытия.

После возмещения всех расходов, связанных с обращением взыскания на ипотечное покрытие, управлением и обслуживанием соответствующих ипотечных активов, управитель распределяет выручку от продажи ипотечного покрытия между собственниками обычных ипотечных облигаций пропорционально размеру обязательств по облигациям. Если выручка от продажи ипотечного покрытия превышает размер обязательств по обычным ипотечным облигациям и расходы, связанные с обращением взыскания на ипотечное покрытие, управление и обслуживание соответствующих ипотечных активов, ее излишек возвращается Эмитенту.

Информация об обслуживании ценных бумаг собственной эмиссии на протяжении анализируемого периода отражена в таблице ниже.

Таблица 7. Информация об обслуживании ПАО «АРЖК» ценных бумаг собственного долга за период с 01.07.2014 г. по 01.03.2015 г.

Дата	Характер операции	Сумма, тыс. грн.
22.07.2014	Выплата купонного дохода по облигациям серии «А»	5 843,25
04.08.2014	Выплата части номинальной стоимости облигаций серии «В»	15 281,25
05.08.2014	Выплата купонного дохода по облигациям серии «В»	3 333,64
20.10.2014	Выплата части номинальной стоимости облигаций серии «А»	31 250,00
21.10.2014	Выплата купонного дохода по облигациям серии «А»	5 843,25
04.11.2014	Выплата купонного дохода по облигациям серии «В»	2 857,35
20.01.2015	Выплата купонного дохода по облигациям серии «А»	4 869,50
02.02.2015	Выплата части номинальной стоимости облигаций серии «В»	15 281,25
03.02.2015	Выплата купонного дохода по облигациям серии «В»	2 857,35

Эмитентом своевременно выполняются обязательства перед инвесторами, определенные в проспектах эмиссии.

✓ Структура и качество ипотечного покрытия

Ипотечное покрытие и операции с ним учитываются Эмитентом отдельно, в соответствии с требованиями действующего законодательства. Обслуживание ипотечных активов включает получение (прием) от должников платежей по обеспеченным ипотекой обязательствам и их учет (ведение отчетов о платежах), контроль соблюдения должниками условий кредитных и ипотечных договоров, контроль состояния предметов ипотеки, предъявление должникам требований относительно выполнения ими обеспеченных ипотекой обязательств и принятие мер в случае их нарушения, ответственное хранение договоров, обеспечивающих право Эмитента на ипотечные активы, реализацию других прав и выполнение обязанностей ипотекодержателя согласно кредитным и ипотечным договорам, а также договора об обслуживании ипотечных активов.

Пул ипотечного покрытия по облигациям серии «А» имеет высокую диверсификацию в разрезе кредитов и обеспечивает достаточный объем денежных поступлений для расчета по облигациям указанной эмиссии. На начало 2015 года доля больших кредитов (больше 500 тыс. грн.) в структуре ипотечного покрытия не превышает 3%, средний размер кредита составляет 68,5 тыс. грн. Кроме ипотечных кредитов физических лиц, в состав ипотечного покрытия входят средства, размещенные на депозитных счетах Эмитента. По состоянию на 01.01.2015 г. сумма этих средств (в составе ипотечного покрытия) составляла 18,8 млн. грн.

Ежемесячный объем поступлений от погашения основного долга и процентов заемщиками превышает 7 млн. грн. (средства аккумулируются на специальном и других счетах). Валютные кредиты в пуле отсутствуют. Информация о структуре и качестве пула ипотечного покрытия по обычным ипотечным облигациям ПАО «АРЖК» серии «А» приведена в Таблице 8.

Таблица 8. Информация о структуре и качестве ипотечного покрытия по эмиссии облигаций ПАО «АРЖК» серии «А»

Показатель	20.09.2012	01.01.2013	01.01.2014	01.07.2014	01.01.2015
Размер ипотечного покрытия, млн. грн.	305,1	297,3	257,4	220,7	184,2
Коэффициент ипотечного покрытия, %	≤ 85	≤ 85	≤ 85	≤ 85	≤ 85
Количество ипотечных кредитов в пуле, шт.	4 416	4 378	3 377	2 922	2 414
Обеспечение ипотеки					Жилая недвижимость
Средневзвешенная ставка по всем кредитам, %	16,83	16,86	16,82	17,03	17,3
Средневзвешенный срок ипотечных активов в составе ипотечного покрытия, мес.	109	108	104	104	109
Коэффициент LTV ⁴ , %	40	36	33	34,6	37,7
Доля ипотечных активов в пуле ипотечного покрытия, обеспеченных жилищной ипотекой, %	100	99,5	79,2	77,1	89,8

Качество пула ипотечного покрытия по облигациям серии «В» высокое, а его основу формируют кредиты в национальной валюте (92%). Средняя процентная ставка по кредитам составляет 15,95%. Средний объем кредита составляет 97,4 тыс. грн.; доля больших кредитов (более 500 тыс. грн.) не превышает 10%. Ежемесячный объем поступлений от погашения основного долга и процентов заемщиками составляет около 4 млн. грн. (средства аккумулируются на специальном и других счетах).

Информация о структуре и качестве пула ипотечного покрытия по обычным ипотечным облигациям ПАО «АРЖК» серии «В» приведена в Таблице 9.

Таблица 9. Информация о структуре и качестве ипотечного покрытия по эмиссии облигаций ПАО «АРЖК» серии «В»

Показатель	19.12.2012	01.07.2013	01.01.2014	01.07.2014	01.01.2015
Размер ипотечного покрытия, млн. грн.	305,2	278,5	278,0	119,6	102,46
Коэффициент ипотечного покрытия, %	≤90	≤90	≤90	≤90	≤90
Обеспечение ипотеки					Жилая недвижимость
Количество ипотечных кредитов в пуле, шт.	3 075	2 846	2 583	1 312	1 052
Средневзвешенная ставка по всем кредитам, % годовых	17,17	17,07	17,07	15,70	15,95
Средневзвешенный срок ипотечных активов в составе ипотечного покрытия, мес.	119	115	118	119	123
Коэффициент LTV	46	44	43	42	42,29
Доля ипотечных активов в пуле ипотечного покрытия, обеспеченных жилищной ипотекой, %	100	92	84	91	100

Компания осуществляет замену кредитов в пуле, если они перестают соответствовать требованиям законодательства.

⁴ Округления до целых значений

✓ Основные требования к структуре ипотечного покрытия

В состав ипотечного покрытия обычных ипотечных облигаций включаются ипотечные активы (права требования по обеспеченным ипотекой денежным обязательствам должников – физических лиц), при следующих условиях:

- ипотечные активы принадлежат Эмитенту на праве собственности и могут быть отчуждены в случае неисполнения Эмитентом обязательств по обычным ипотечным облигациям;
- обеспеченные ипотекой обязательства должников подлежат исполнению исключительно в денежной форме⁵;
- сведения о том, что Эмитент является ипотекодержателем, внесены в соответствующий государственный реестр в установленном законодательством порядке. Сведения об обременении недвижимого имущества ипотекой в пользу Эмитента документально подтверждены Выпиской⁶ из «Государственного реестра ипотек» или «Государственного реестра прав на недвижимое имущество и их ограничений»; в зависимости от того, в каком из этих реестров в соответствии с законодательством регистрируется ипотека;
- ипотечные активы не находятся в залоге или не обременены иным образом для обеспечения выполнения Эмитентом иных обязательств, чем обязательства по выпуску обычных ипотечных облигаций;
- по ипотечному или кредитному договору, подтверждающему права Эмитента на соответствующий ипотечный актив, который включается в состав ипотечного покрытия, не принято решение об обращении взыскания; в отношении должника по такому ипотечному или кредитному договору не возбуждено производство по делу о банкротстве;
- условия ипотечного договора не предусматривают возможности замены или отчуждения ипотекодателем предмета ипотеки без согласия ипотекодержателя. С целью обеспечения контроля Эмитента за исполнением должником указанных условий ипотечного договора, соответствующие сведения внесены в «Единый реестр запретов на отчуждение объектов недвижимого имущества» или другой государственный реестр, в котором (в соответствии с законодательством) подлежит регистрации информация о запрете отчуждения недвижимости;
- предмет ипотеки находится на территории Украины и застрахован на его полную стоимость от рисков случайного уничтожения, повреждения или порчи. Страхование предмета ипотеки осуществляется на его полную стоимость, что подтверждено соответствующим договором страхования⁷;
- ипотечные активы не включены в состав ипотечного покрытия по другим выпускам ипотечных облигаций (ипотечных сертификатов);
- основная сумма долга⁸ должника по обеспеченному ипотекой обязательству не превышает 75% оценочной стоимости предмета ипотеки жилищного назначения по каждому отдельному кредиту, определенной субъектом оценочной деятельности (что подтверждается выводами Оценочной компании на соответствие стоимостных характеристик объектов, переданных в ипотеку) по текущим рыночным ценам;
- обязательства должника не обеспечены последующей ипотекой;
- кредиты классифицированы как «I» и «II» категория качества;

⁵ не включаются в состав ипотечного покрытия ипотечные активы, договорные условия возникновения которых предусматривают выполнения обязательств должников в натуральной форме, путем зачета или в другой способ, который не предусматривает полную уплату Эмитенту основной суммы долга и процентов в денежной форме.

⁶ или другим документом в соответствии с законодательством

⁷ страховщик, который страхует залоги по ипотечному покрытию, должен функционировать не менее года; к такой компании не должно применяться ограничительных мер со стороны контролирующих органов;

⁸ основная сумма долга по ипотечным активам – непогашенный должником размер кредита, обеспеченного ипотекой, без учета процентных платежей или комиссий, которые начисляются на задолженность по кредиту.

- активы в пуле ипотечных кредитов не обеспечены недвижимостью из фондов временного проживания, недвижимостью в государственной или коммунальной собственности, объектами незавершенного строительства или имущественными правами на недвижимость.
- Обязательное исключение ипотечных активов (с заменой на другие активы, в соответствии с законодательством) из состава ипотечного покрытия обычных ипотечных облигаций осуществляется при:
- выявлении несоответствия отдельных ипотечных активов в составе ипотечного покрытия требованиям законодательства и проспекта эмиссии;
 - инициировании обращения взыскания на предмет ипотеки, обеспечивающей исполнение обязательств должника по соответствующему ипотечному активу, или досрочного прекращения договора ипотеки по другим причинам;
 - просрочке уплаты должником очередных платежей по ипотечному активу более чем на 3 месяца (в соответствии с условиями кредитного договора);
 - возбуждении дела о банкротстве по отношению к должнику по ипотечному активу.

В течение 5 рабочих дней с момента наступления одного из вышеуказанных обстоятельств или получения требования управителя, Эмитент обязан исключить ипотечные активы из состава ипотечного покрытия, включив в его состав новые ипотечные кредиты (или другие активы, соответствующие требованиям законодательства), или выкупить часть ипотечных облигаций серии, которая обеспечена указанным пулом ипотечного покрытия. Дополнительное включение в состав ипотечного покрытия новых ипотечных кредитов, исключение или замена отдельных активов в структуре ипотечного покрытия может осуществляться Эмитентом самостоятельно в любое время до полного погашения выпуска ипотечных облигаций при условии, что ипотечное покрытие в результате таких действий будет соответствовать требованиям законодательства и условиям размещения (проспекту эмиссии).

Функции по обслуживанию ипотечных активов в составе ипотечного покрытия возлагаются на обслуживающее учреждение – АО «Ощадбанк» (согласно Договору об обслуживании ипотечных активов). Обслуживанием ипотечных активов в составе ипотечного покрытия считаются мероприятия, направленные обслуживающим учреждением на обеспечение надлежащей реализации функций ипотечного кредитора во взаимоотношениях с должниками по соответствующим ипотечным активам.

Ипотечные активы и другие активы включаются в состав ипотечного покрытия с момента внесения ведомостей о них в «Реестр ипотечного покрытия». На эти активы распространяется правовой режим залога ипотечного покрытия в пользу собственников ипотечных облигаций. Замена ипотечных активов в составе ипотечного покрытия вступает в силу с момента внесения ведомостей об этом в «Реестр ипотечного покрытия».

На момент включения ипотечных активов в состав ипотечного покрытия, а также в течение всего срока пребывания этих активов в составе ипотечного покрытия Эмитент обязан:

- иметь права кредитора по соответствующим ипотечным активам. Такие права не могут быть ограничены или обременены правами любых других лиц, кроме владельцев обычных ипотечных облигаций;
- сохранять возможность уступки прав требований по соответствующему ипотечному активу в пользу другого лица с целью выполнения обязательств перед владельцами обычных ипотечных облигаций;
- не ограничивать и не обременять право владельцев обычных ипотечных облигаций на обращение взыскания на ипотечные активы в составе ипотечного покрытия (за исключением ограничений, прямо установленных законодательством и условиями эмиссии).

На момент включения ипотечных активов в состав ипотечного покрытия, а также в течение всего срока пребывания этих активов в составе ипотечного покрытия, права Эмитента, как кредитора по соответствующим ипотечным активам, не могут быть предметом договорных или внедоговорных ограничений или обременений, которые предусматривают возникновение у других лиц, кроме владельцев обычных ипотечных облигаций, прав на получение удовлетворения их требований к Эмитенту за счет таких ипотечных активов.

В случае, если у ПАО «АРЖК» нет в распоряжении ипотечных кредитов надлежащего качества, в состав ипотечного покрытия Эмитент имеет возможность включить ($\leq 25\%$ общего объема ипотечного покрытия) государственные ценные бумаги, или ценные бумаги, которые гарантируются государством, а также (или) денежные средства Эмитента на депозитных счетах.

Ипотечные активы не включаются в состав ипотечного покрытия в случае:

- наличия требования Эмитента о досрочном выполнении должником обязательств по соответствующему ипотечному или кредитному договору или судебного производства по взысканию с должника задолженности по таким договорам;
- обращения взыскания на недвижимое имущество, являющееся предметом ипотеки;
- возбуждения в отношении должника производства по делу о банкротстве.

Эмитент обязуется за собственные средства обеспечить проведение аудиторских проверок по выявлению соответствия состояния ипотечного покрытия данным реестра ипотечного покрытия и требованиям законодательства.

С целью организации контроля состояния ипотечного покрытия в процессе обращения обычных ипотечных облигаций, Аудитором ипотечного покрытия (ООО «БДО»), на основании заключенного между ним, Эмитентом и управителем трехстороннего «Договора о проведении проверки ипотечного покрытия», осуществляются аудиторские проверки Реестра ипотечного покрытия.

Плановая проверка Реестра ипотечного покрытия осуществляется 1 раз в год с целью:

- выявления соответствия размера, состояния и характеристик ипотечного покрытия требованиям действующего законодательства;
- выявления соответствия характеристик отдельных ипотечных и других активов в составе ипотечного покрытия требованиям действующего законодательства;
- выявление соответствия данных «Реестра ипотечного покрытия» относительно ипотечного покрытия, а также отдельных ипотечных и других активов в составе ипотечного покрытия, данным бухгалтерского учета и финансовой отчетности Эмитента.

По требованию контролирующих органов или управителя могут проводиться также внеплановые проверки реестра ипотечного покрытия.

Соотношение суммы основного долга и оценочной стоимости ипотеки по каждому ипотечному активу, отвечает законодательным требованиям (по данным отчета оценочной компании СП «Увекон» относительно текущих стоимостных характеристик объектов, переданных в ипотеку).

Пути минимизации основных рисков

Влияние кредитного риска минимизируется путем:

- включения в состав ипотечного покрытия кредитов, классифицированных как «I» и «II» категория качества, по которым должниками не нарушался график платежей;
- подтверждения качества кредитов аудиторскими заключениями (как накануне регистрации выпуска ипотечных облигаций, так и в течение срока их обращения);
- поддержания надлежащего состояния ипотечного покрытия через выполнение банком-оригинатором условий заключенного с Эмитентом договора по обратному выкупу кредитов, которые перестали отвечать установленным требованиям к ипотечному покрытию.

Влияние риска ликвидности минимизируется путем:

- установления повышенного дифференцированного коэффициента ипотечного покрытия для банков-оригинаторов (от 0,5 до 0,85 в зависимости от группы банков). Законодательные требования – $\leq 0,9$. Расчет показателя по валютным кредитам осуществляется по официальному валютному курсу;
- постоянного мониторинга качества пула ипотечного покрытия и достаточности платежей для выполнения собственных обязательств (контроль платежного календаря);
- размещения свободных средств, а также размещения поступлений по основному долгу ипотечных кредитов на отдельном счете в государственном банке (остатки на депозитных счетах также могут быть включены в состав ипотечного покрытия);
- амортизации облигаций (выплаты части номинала в период обращения);
- обратного выкупа пула кредитов банками-оригинаторами, что предусмотрено условиями договоров уступки ипотечных кредитов; средства, поступающие от обратного выкупа кредитов, направляются под контролем управителя на расчеты по облигациям.

Влияние валютного риска минимизируется путем:

- фиксации в договоре уступки валютных кредитов гривневого эквивалента (на момент уступки по официальному курсу), по которому будут проводиться все будущие расчеты в национальной валюте;
- осуществления всех расчетов (как по облигациям, так и по пулу ипотечных кредитов) исключительно в национальной валюте (по валютным кредитам – по зафиксированному ранее курсу);
- фиксации в договорах уступки ипотечных кредитов возможности замены кредитов, в случае снижения показателя ипотечного покрытия (в случае укрепления гривны).

Влияние процентного риска минимизируется за счет превышения объема ипотечных кредитов (установление коэффициента ипотечного покрытия) над объемом облигационного займа, а также за счет разницы в процентных ставках. Это позволяет генерировать положительный денежный поток (разницу между поступлениями по ипотечным кредитам и выплатами по облигациям ПАО «АРЖК»).

Рыночный риск заключается в несоответствии стоимости предмета ипотеки рыночной конъюнктуре (вследствие уменьшения цен на жилую недвижимость). Снижение цен на жилищную недвижимость может привести к превышению допустимого соотношения суммы кредита над рыночной стоимостью жилой недвижимости, переданной в ипотеку. Влияние рыночного риска минимизируется путем подтверждения соотношения стоимости предметов ипотеки к задолженности заемщиков по основному долгу на уровне не ниже 1,33⁹ по каждому ипотечному кредиту включенного в ипотечное покрытие. Актуализация проводится по кредитам, которые

⁹ с учетом максимальных и минимальных рыночных цен на аналогичную жилую недвижимость по месту ее расположения.

были предоставлены в прошлые годы и не прошли переоценку предмета ипотеки за последние 12 месяцев. В случае существенных изменений цен на рынке жилой недвижимости в течение периода обращения облигаций, осуществляется камеральная актуализация стоимости ипотеки с привлечением независимого оценщика. В случае превышения текущего значения соотношения задолженности по кредиту к оценочной стоимости жилой недвижимости предмета ипотеки (более законодательно установленного 75%) по результатам актуализации стоимости, кредиты изымаются из ипотечного покрытия с последующей заменой на другие кредиты у банка-оригинатора. На протяжении периода обращения ипотечных облигаций влияние этого риска будет уменьшаться в связи с постепенным (плановым и досрочным) погашением задолженности по кредитам.

Минимизация риска дефолта Эмитента обеспечивается за счет:

- механизма ответственности банков-оригинаторов;
- соответствия качества ипотечного покрытия законодательным требованиям;
- синхронности платежей по кредитам, которые поступают на специальный счет в государственном банке;
- механизма защиты владельцев облигаций за счет генерируемых платежей по пулу ипотечных кредитов (даже в случае дефолта Эмитента); невозможность включения пула ипотечных кредитов и платежей по ним в ликвидационную массу;
- ответственности Эмитента всем своим имуществом;
- Управление операционным риском осуществляется путем ограничения видов деятельности Эмитента, что позволяет исключить риски связанные с предоставлением других непрофильных финансовых услуг, отличных от «услуг по рефинансированию ипотечных кредиторов и операций сопровождающих такие услуги».

К другим инструментам минимизации операционного риска, используемых ПАО «АРЖК» относятся: разграничение полномочий должностных лиц и руководящих органов компании; наличие процедур внутреннего и внешнего контроля качества ипотечных активов; стандартизация и автоматизация бизнес-процессов, контроль соблюдения установленных процедур по предотвращению операционных рисков; защита информации, а также обеспечение внутреннего контроля документооборота и хранения первичных документов.

Риск ненадлежащего выполнения обслуживающим учреждением своих функций минимизируется через реализацию механизма досрочного расторжения договора обслуживания ипотечных активов с последующей их передачей Эмитентом на обслуживание резервному сервисному банку (с которым заключен договор о резервном обслуживании ипотечных активов). В случае расторжения договора об обслуживании с банком-оригинатором или наступлении иных условий, определенных договором уступки, банк-оригинатор обязан осуществить обратный выкуп всех кредитов, составляющих ипотечное покрытие, с одновременным выкупом Эмитентом ипотечных облигаций и их погашением. В случае невозможности выполнения банком-оригинатором обязательств по обратному выкупу кредитов, Эмитент переводит ипотечные активы на обслуживание в резервный сервисный банк и принимает меры по продаже ипотечных активов третьим лицам по рыночной цене, но не менее чем остаток задолженности по кредитам, скорректированный (уменьшенный) на коэффициент ипотечного покрытия. Если в течение 30 дней Эмитент не осуществил продажу третьим лицам ипотечных активов, которые переведены на обслуживание в резервный сервисный банк, последний по договору с Эмитентом обязуется выкупить ипотечные активы по цене, скорректированной на коэффициент ипотечного покрытия (с дисконтом). Под контролем управителя ипотечного покрытия средства от продажи ипотечных активов направляются на выкуп ипотечных облигаций. Убытки, которые понесет Эмитент вследствие вынужденной продажи ипотечных кредитов с дисконтом, компенсируются банком-оригинатором, который выполняет функции обслуживающего учреждения.

Баланс ПАО «АРЖК», тыс. грн.

Показатель	01.01.2013	01.01.2014	01.04.2014	01.07.2014	01.10.2014	01.01.2015
Необоротные активы						
Нематериальные активы	104	141	143	137	130	126
Незавершенные капитальные инвестиции	43	33	32	32	32	32
Основные средства:						
– остаточная стоимость	596	445	406	369	329	312
– первоначальная стоимость	696	706	708	711	711	732
– износ	(100)	(261)	(302)	(342)	(382)	420
Долгосрочные финансовые инвестиции	–	–	–	–	–	–
Долгосрочная дебиторская задолженность	–	207 860	213 340	195 746	179 022	158 854
Отсроченные налоговые активы	–	33	33	33	33	204
Другие необоротные активы	–	–	–	–	–	–
Всего необоротные активы	743	208 512	213 954	196 317	179 546	159 528
Оборотные активы						
Производственные запасы	6	4	5	5	5	14
Незавершенное производство	–	–	–	–	–	–
Готовая продукция	–	–	–	–	–	–
Товары	–	–	–	–	–	–
Дебиторская задолженность за товары, работы и услуги	–	–	–	–	–	–
– чистая реализационная стоимость	–	–	–	–	–	–
– первоначальная стоимость	–	–	–	–	–	–
– резерв сомнительных долгов	–	–	–	–	–	–
Дебиторская задолженность по расчетам	–	–	–	–	–	–
– с бюджетом	3	–	12	50	87	1
– по выданным авансам	48	15	8	7	22	45
– по начисленным доходам	501	4 015	5 191	6 055	7 206	7 468
– по внутренним расчетам	–	–	–	–	–	–
Прочая текущая дебиторская задолженность	27	40 796	42 277	39 684	37 452	37 345
Текущие финансовые инвестиции	–	–	–	–	–	–
Денежные средства и их эквиваленты	32 164	105 539	108 417	96 588	100 030	87 907
Прочие оборотные активы	685	–	–	–	–	–
Затраты будущих периодов	35	29	31	22	2	41
Всего оборотные активы	33 469	150 398	155 941	142 411	144 804	132 821
ВСЕГО АКТИВЫ	34 212	358 910	369 895	338 728	324 350	292 349

Баланс ПАО «АРЖК», тыс. грн.

Показатель	01.01.2013	01.01.2014	01.04.2014	01.07.2014	01.10.2014	01.01.2015
Собственный капитал						
Уставный капитал	35 000	35 000	35 000	35 000	35 000	35 000
Дополнительный вложенный капитал	-	-	-	-	-	-
Прочий дополнительный капитал	-	-	-	-	-	-
Резервный капитал	-	-	371	371	371	371
Нераспределенная прибыль (непокрытый убыток)	(797)	371	1 002	1 937	3 043	1 756
Всего собственный капитал	34 203	35 371	36 373	37 308	38 414	37 127
Долгосрочные обязательства и обеспечение						
Долгосрочные кредиты банков	-	-	-	-	-	-
Прочие долгосрочные финансовые обязательства	-	229 134	232 618	201 382	186 114	61 122
Прочие долгосрочные обязательства	-	-	-	-	-	-
Всего долгосрочные обязательства	-	229 134	232 618	201 382	186 414	61 122
Текущие обязательства и обеспечение						
Краткосрочные кредиты банков	-	-	-	-	-	-
Текущая задолженность по долгосрочным обязательствам	-	86 742	92 996	93 000	93 004	186 762
Векселя выданные	-	-	-	-	-	-
Кредиторская задолженность за товары, работы, услуги	9	15	59	6	6	15
Текущие обязательства по расчетам						
- с бюджетом	-	149	24	24	26	459
- по страхованию	-	-	38	33	34	-
- по оплате труда	-	6	143	125	120	-
- по полученным авансам	-	-	-	-	-	-
- с участниками	-	-	-	-	-	-
- по внутренним расчетам	-	-	-	-	-	-
Текущее обеспечение	-	167	237	202	188	1 105
Прочие текущие обязательства	-	7 326	7 407	6 648	6 444	5 759
Доходы будущих периодов	-	-	-	-	-	-
Всего текущие обязательства и обеспечение	9	94 405	100 904	100 038	99 822	194 100
ВСЕГО ПАССИВЫ	34 212	358 910	369 895	338 728	324 350	292 349

Отчет о финансовых результатах ПАО «АРЖК», тыс. грн.

Показатель	2012	2013	3М2014	6М2014	9М2014	2014
Чистый доход от реализации продукции (товаров, работ и услуг)	-	-	-	-	-	-
Себестоимость реализованной продукции (товаров, работ и услуг)	-	-	-	-	-	-
Валовая прибыль	-	-	-	-	-	-
Прочие операционные доходы	6	5	4	5	5	7
Административные расходы	(5 060)	(6 848)	(1 800)	(3 416)	(5 017)	(6 682)
Расходы на сбыт	-	-	-	-	-	-
Прочие операционные расходы	-	(10)	(5)	(49)	(52)	(1 711)
Финансовый результат от операционной деятельности	(5 054)	(6 853)	(1 801)	(3 460)	(5 064)	(8 386)
Прочие финансовые доходы	4 257	32 414	12 777	24 780	36 481	46 960
Прочие доходы	-	-	-	-	-	-
Финансовые расходы	-	(24 272)	(9 974)	(19 383)	(28 374)	(36 405)
Потери от участия в капитале	-	-	-	-	-	-
Прочие расходы	-	-	-	-	-	-
Финансовый результат от обычной деятельности до налогообложения	(797)	1 289	1 002	1 937	3 043	2 169
Налог на прибыль от обычной деятельности	-	(116)	-	-	-	(413)
Чистая прибыль (убыток)	(797)	1 173	1 002	1 937	3 043	1 756