



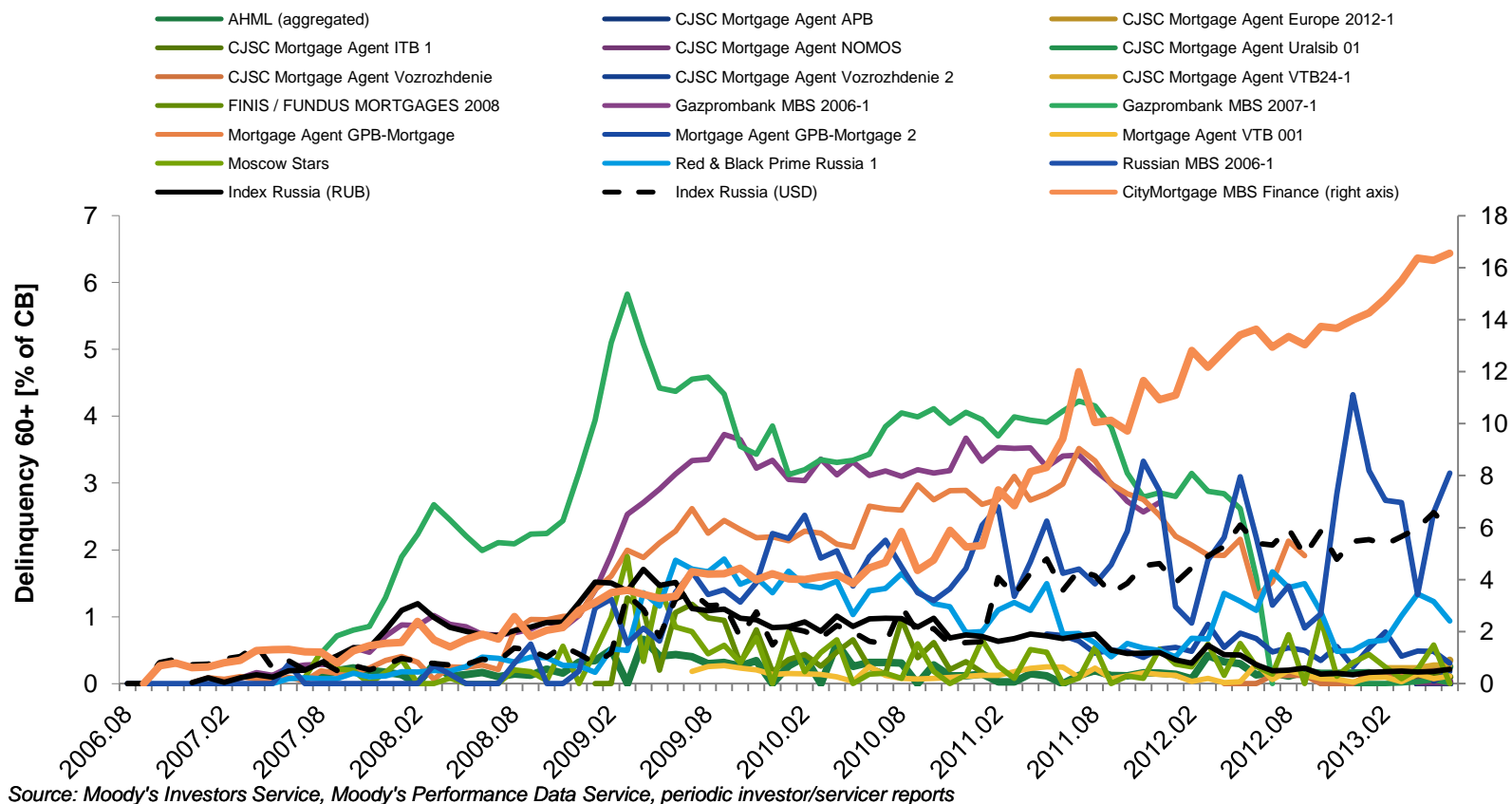
Секьюритизация в России: основные события и риски

Последние события и тенденции в Российской секьюритизации



Показатели рынка ИЦБ

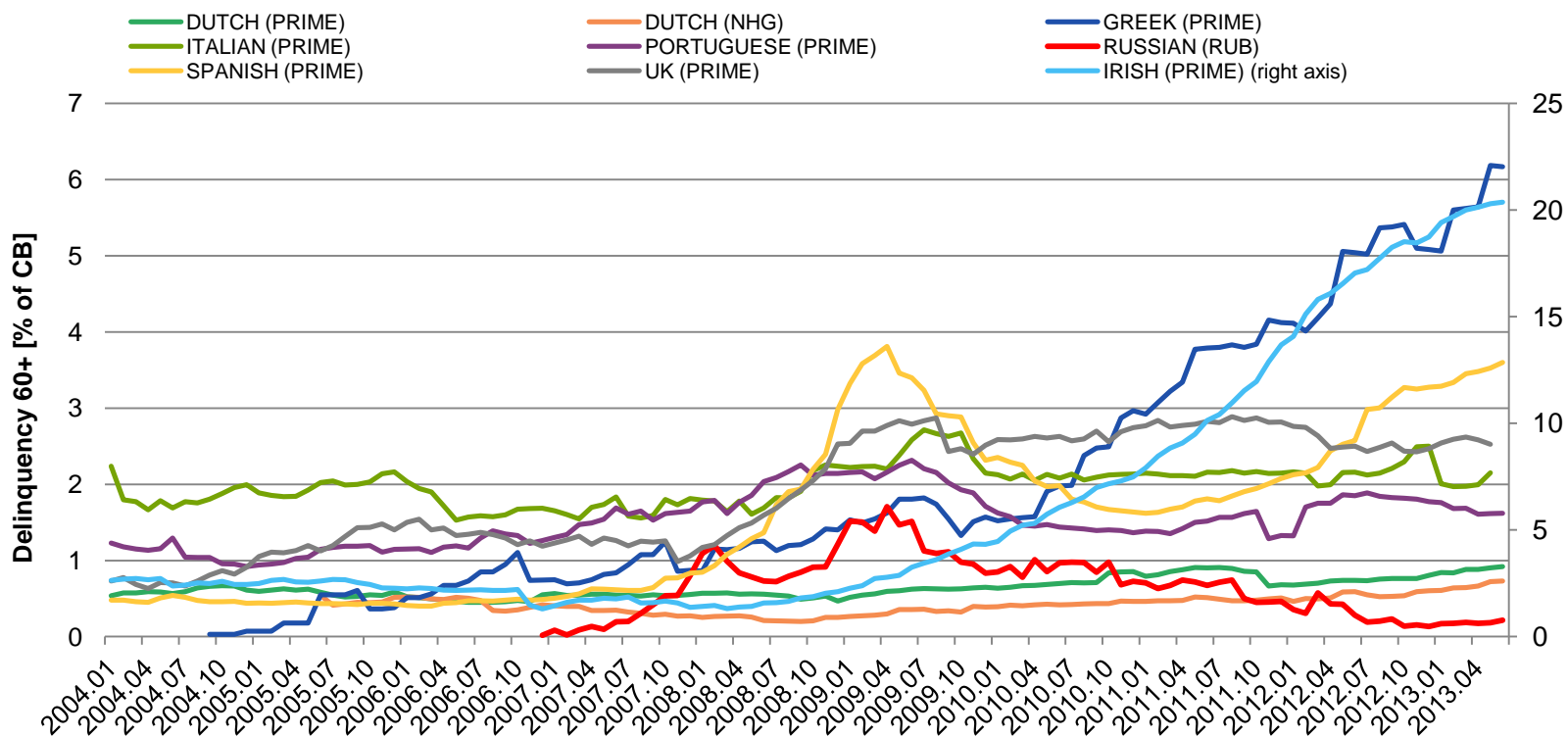
60 + дней Задержки по Выплатам в Российских Сделках (за исключением CityMortgage MBS Finance)



Уровни задержек по выплатам стабилизировались после кризиса

Показатели рынка ИЦБ

60 + дней Задержки по Выплатам на Рынках ЕМЕА (Европа Ближний Восток и Африка)

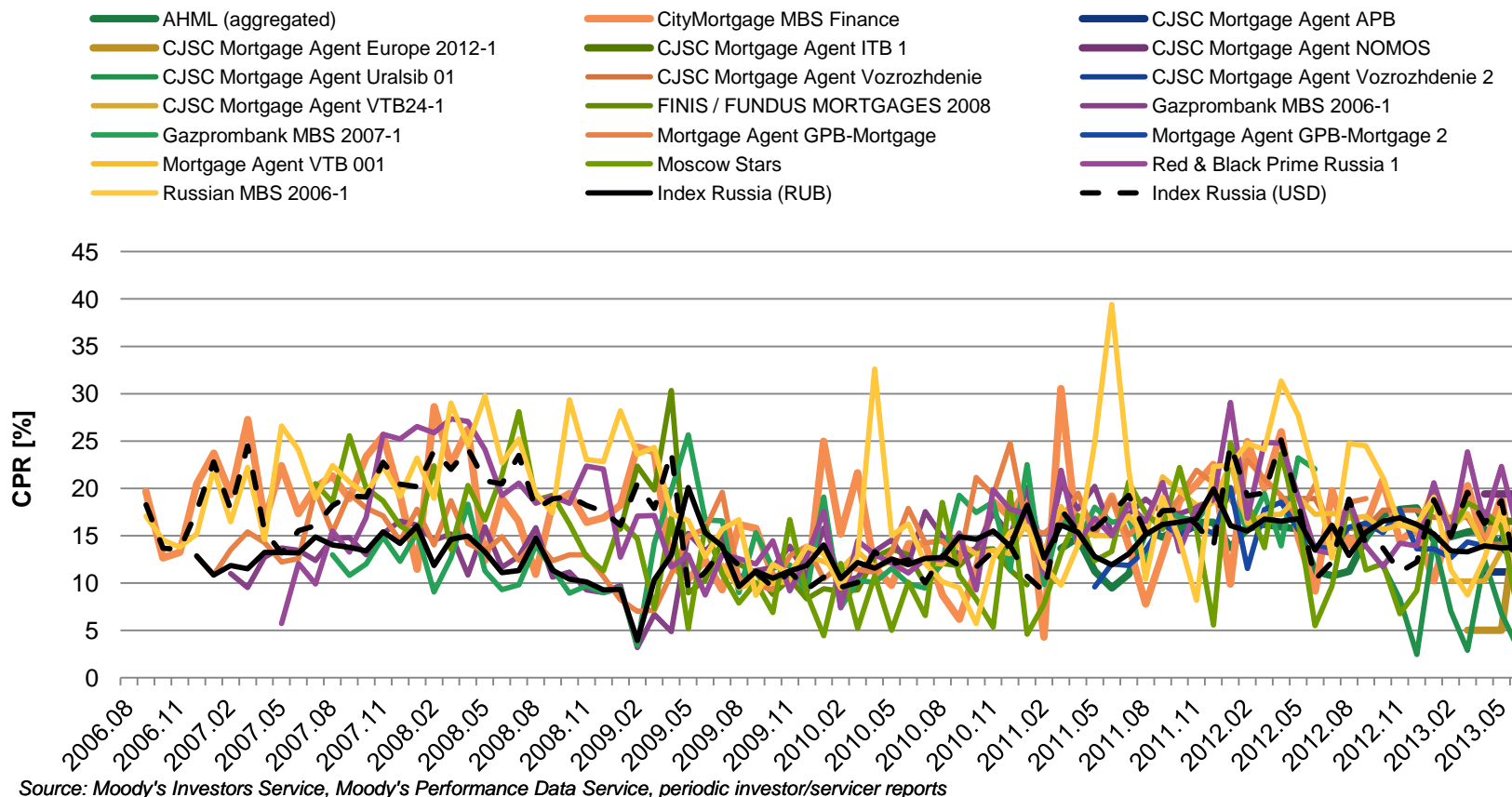


Source: Moody's Investors Service, Moody's Performance Data Service, periodic investor/servicer reports

В среднем показатели Российских сделок унемного лучше других рынков ЕМЕА , однако необходимо принять во внимание выкупы originаторами.

Показатели рынка ИЦБ

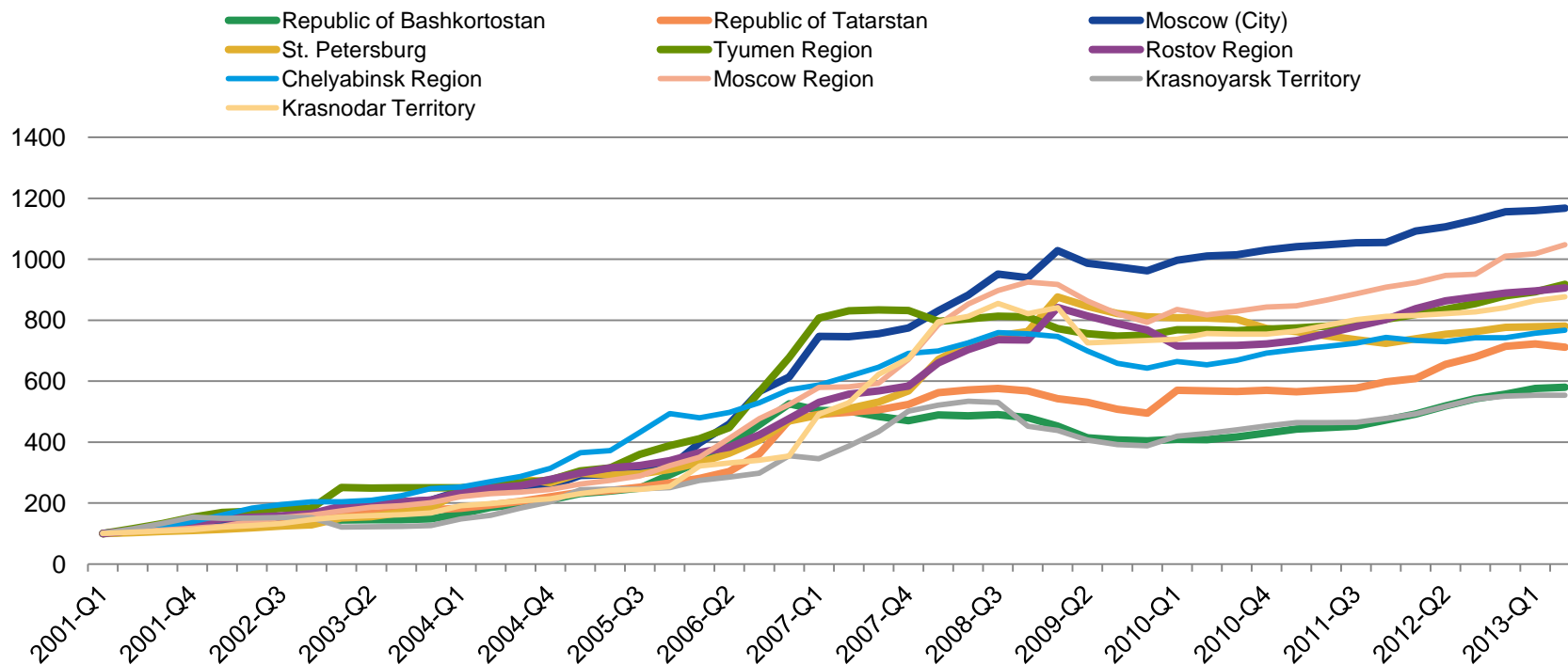
Досрочные Погашения в ранее размещенных Российских Сделках



Досрочные погашения по сделкам в валюте были более волатильными чем по рублевым сделкам.

Показатели рынка ИЦБ

Ежеквартальный NPI (индекс цен недвижимости) по 10 крупнейшим регионам



Source: Rosstat

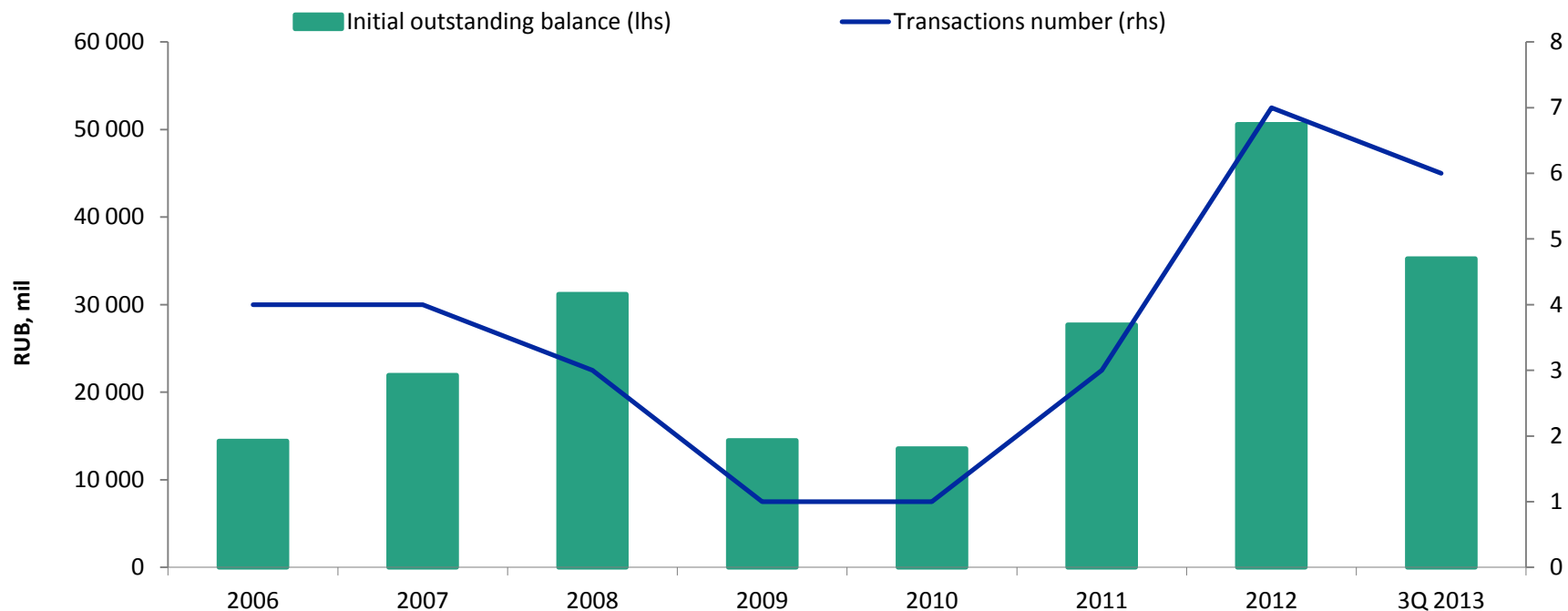
Возобновился рост цен на жилье в большинстве регионов

Динамика рейтингов

- » In June 2013, Moody's upgraded senior notes of two AHML transactions
 - » The following transactions were affected
 - Second Mortgage Agent of AHML
 - Mortgage Agent of AHML 2008-1
 - » Reason - the build up of the credit enhancement under the affected notes since closing and the good performance of the portfolios backing the transactions
- » In October 2013, Moody's upgraded senior notes of six Russian RMBS transactions
 - » The following transactions were affected:
 - Three transactions of Agency for Housing Mortgage Lending: AHML 2010-1, AHML 2011-2 and AHML 2012-1
 - Mortgage Agent NOMOS
 - Mortgage Agent Vozrozhdenie 2
 - Mortgage Agent Europe 2012-1
 - » Reason - revision of key modelling assumptions used in rating Russian RMBS:
 - The risk of issuer liquidation is no longer incorporated into the modelling for Russian domestic RMBS transactions due to the amendments to the Russian MBS law designed to raise the level of bankruptcy remoteness of Mortgage Agents

Russian RMBS Issuance

RMBS transactions rated by Moody's



Source: Moody's Investors Service

2011-2013 marked an increase in issuance, particularly from first-time issuers
Additional couple of deals are expected to close in 2013

Russian RMBS Issuance

New Issuance – 2013

Сделка	ЗАО Ипотечный агент АБСОЛЮТ 1	ЗАО Ипотечный агент ВОЗРОЖДЕНИЕ 2	ЗАО Ипотечный агент RAIFFEISEN 01	ЗАО Ипотечный агент PSB 2013	ЗАО Ипотечный агент КНМБ-1	ЗАО Ипотечный агент ОТКРЫТИЕ 1
Дата эмиссии	26-Mar-13	2-Apr-13	21-Jun-13	28-Jun-13	19-Jul-13	13-Sep-13
Оригинатор	Absolut Bank	Vozrozhdenie Bank	ZAO Raiffeisenbank	Promsvyazbank	Bank of Khanty-Mansiysk	Otkritie Bank
Обслуживающий Агент/Сервисер	Absolut Bank	Vozrozhdenie Bank	ZAO Raiffeisenbank	Promsvyazbank	Bank of Khanty-Mansiysk	Otkritie Bank
Объем эмиссии	RUB 12.3 bil	RUB 4.0 bil	RUB 5.0 bil	RUB 3.1 bil	RUB 6.5 bil	RUB 4.4 bil
Структура и Рейтинги	Cl. A - 78.0% - Baa3(sf) Cl. B - 22.0% - NR	Cl. A - 74.0% - Baa3(sf) Cl. B - 26.0% - NR	Cl. A - 81.4% - A3(sf) Cl. B - 18.6% - NR	Cl. A - 81.0% - Baa3(sf) Cl. B - 19.0% - NR	Cl. A - 76.0% - Baa3(sf) Cl. B - 24.0% - NR	Cl. A - 82.1% - Baa3 (sf) Cl. B - 21.8% - NR
Процент по купону	Class A – 9.0%	Class A – 8.75%	Class A – 8.5%	Class A – 8.5%	Class A – 9.2%	Class A – 9.0%
Резервный Фонд/Другие механизмы поддержки кредитного качества	RF – 4.0%; amortising	RF – 4.0%; amortising	RF – 4.01%; amortising	RF – 4.0%; amortising	RF – 4.15%; amortising	RF – 4.25%; amortising

Программы покупки ИЦБ

Программы по развитию рынка ипотечных ценных бумаг

- АИЖК

- » Максимальный К/З 80% и другие критерии секьюритизируемого портфеля
- » Минимальный рейтинг: Ваа3/BBB- или гарантия от АИЖК
- » Купон старшего транша: в зависимости от средневзвешенной «жизни» транша
- » Программа в настоящее время в фазе 2, фаза 3 объявлена на 2013 год
- » Максимальная сумма выделенная под программу: 20млр рублей в 2012 году и 20млр рублей в 2013 году.

- ВЭБ

- » Максимальный К/З 80%, максимальная ставка 11%
 - » Минимальный рейтинг: Ваа3/BBB- или гарантия от АИЖК
 - » Купон на старший транш варьируется в зависимости от характеристик сделки
 - » Максимальная сумма выделенная под программу: RUB 250млр
- » Рыночное размещение в 2013 (Абсолют, Открытие, ХантыМансийский)

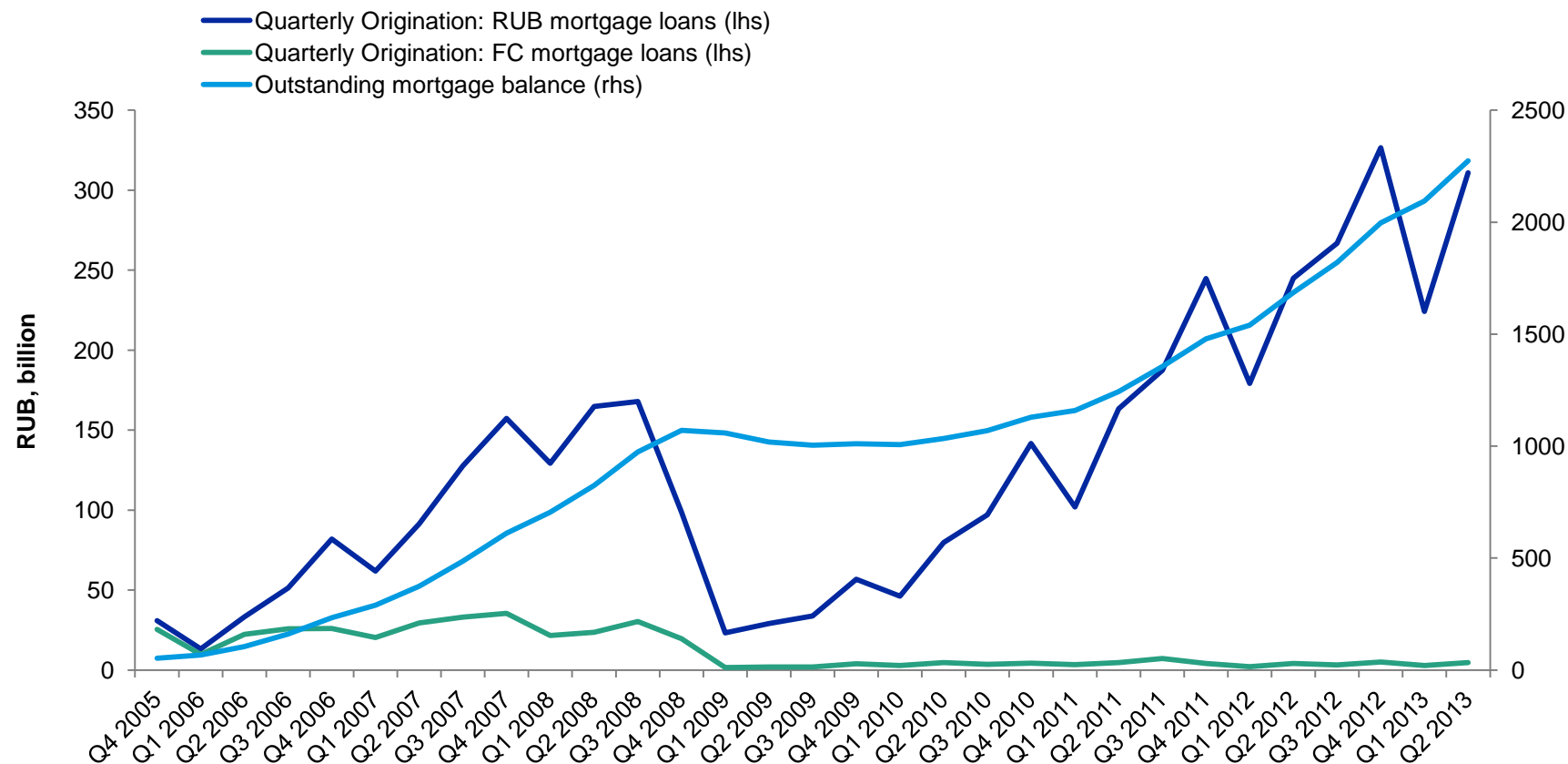
Насущные вопросы



Mortgage Market Development

Origination volume sharply declined during the crisis

Average growth of the total mortgage portfolio reached 7.8% per quarter in the period Q2 2011 – Q2 2013

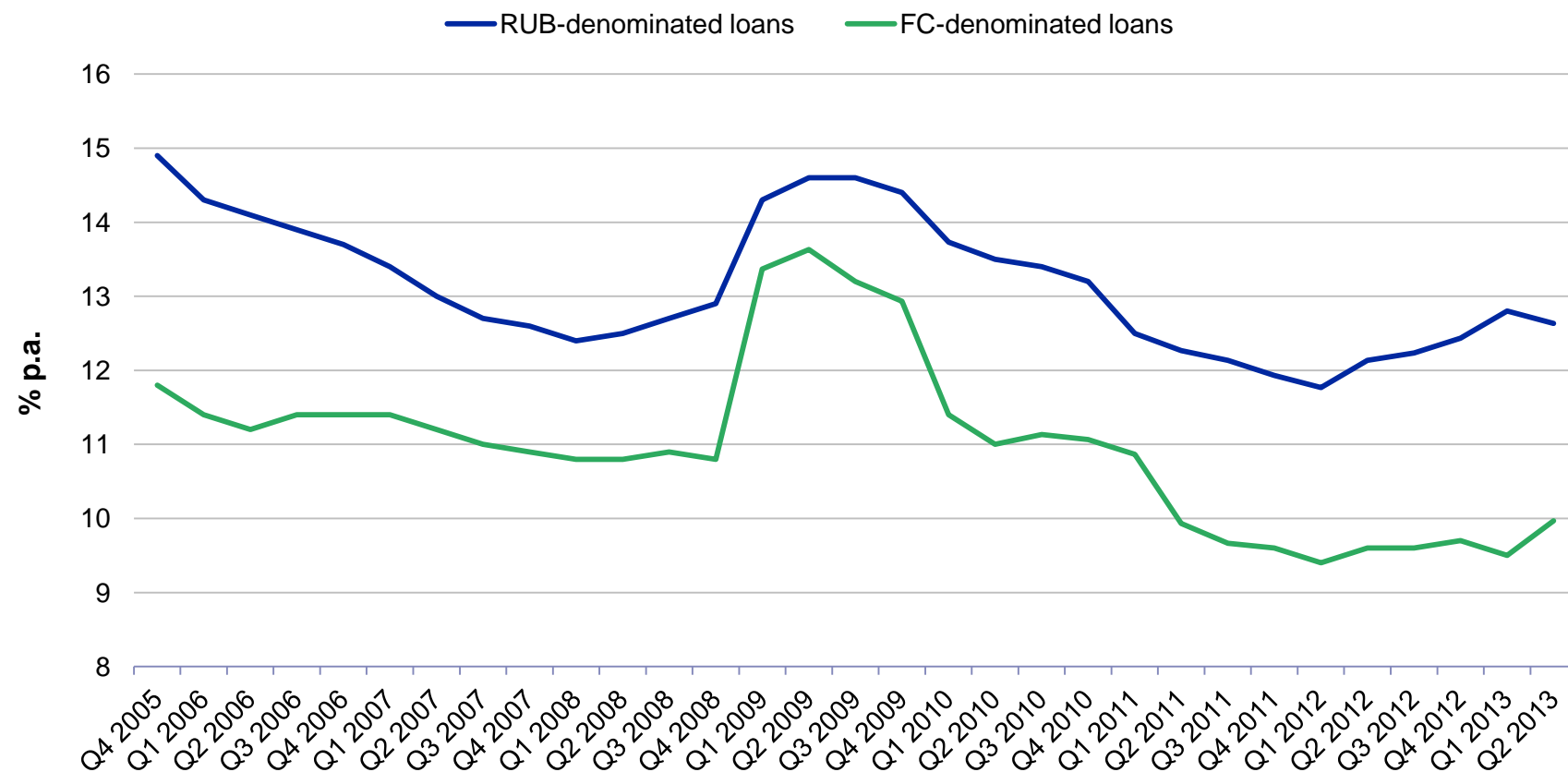


Source: Central Bank of Russia

Mortgage Market Development

Mortgage interest rates were decreasing after a sharp increase during the crisis

The climbing trend reverted in 2012 and is now suppressed by several governmental initiatives



Source: Central Bank of Russia

Ипотечный рынок – Выдача и Обслуживание Кредитов

- » Рост ипотечного рынка
 - » В целом объемы удвоились по сравнению с докризисным пиковым уровнем
 - » Рост на уровне, схожем с докризисным
 - » Появление новых участников на рынке в результате расширения возможностей финансирования
 - » Ставки по ипотечным кредитам низкие, но повышаются
 - » После кризиса стандарты кредитования улучшились
 - » Увеличение значения Страхования выплат по ипотеки
- » Потенциальные проблемы ипотечного рынка
 - » Усиление конкуренции может снизить кредитное качество
 - » Новые участники могут не обладать опытом, для адекватной оценки кредитных рисков
 - » Новые участники могут иметь недостаточные возможности и опыт для эффективного обслуживания кредитов во время кризиса
 - » На данный момент, среда для обслуживающего агента сложная и может стать ещё сложнее в период экономического стресса
 - » Процесс обращения взыскания все еще продолжителен и сложен
 - » Большинство аукционов по-прежнему не продуктивны
 - » Юридические изменения могут повлиять на обслуживание ипотечных кредитов и процесс обращения взыскания

Финансовая устойчивость контрагентов

- » Рейтинги контрагента, финансовая устойчивость и репутация важны в Российских сделках ИЦБ
- » Оригинатор
 - Зависимость рейтингов сделки от рейтинга оригинатора из-за правовой неопределенности относительно действительной продажи
 - Другие факторы, такие как финансовая поддержка от оригинатора также могут увеличить связь между рейтингом оригинатора и облигаций эмитента
- » Обслуживающий агент/Сервисер
 - Риски смешения поступлений на счетах обслуживающего агента в случае его дефолта
 - Операционные риски связанные с обслуживанием кредитов
 - Анализ операционных рисков также принимает во внимание наличие резервного сервисера, независимого расчетного агента, и сумму имеющейся ликвидности
- » Банк счетов ипотечного агента
 - Риски смешения в случае дефолта банка
 - Анализ принимает во внимание рейтинг банка и условия замены
- » Специализированный депозитарий
 - Имеет контроль над счетами ипотечного агента и проверяет выплаты по облигациям
 - Может быть трудно своевременно заменить в течение срока действия сделки
 - Должен следить за стандартами деятельности эмитента, важна репутация
- » Управляющая компания эмитента
 - Может действовать от имени эмитента, важна репутация

Правовая неопределенность

- » Правовая среда
 - По прежнему в значительной степени непроверенна
 - Может подвергнуться стремительным изменениям
- » Противоречивые решения суда вносят дополнительную неопределенность
 - Региональные различия при обращении взыскания и других правоприменительных процедур
 - Различные толкования законодательства о защите потребителя (например, в отношении продажи коллекторам или страховании жизни)
- » Проблемы, выявленные ранее не были устранены в законе
 - Защищенность Ипотечного Агента от банкротства
 - Управление активами / пассивами ипотечного агента и требования к размеру его чистых активов
 - Размер ипотечного покрытия
 - Недоплаты процентов и / или выплаты контрагентам
 - Влияние субординированных кредитов в сделке
- » Риск зачета
- » Риски специфические для отдельных сделок
 - Портфели кредитов в иностранной валюте

Прикладной опыт сделок структурированного финансирования обеспеченных кредитами МСП а также портфелями Проектного финансирования и ГЧП

- | | |
|---------------------|----------------------|
| ORIGINAL BALANCE | MARGIN |
| CURRENT BALANCE | MINIMUM MARGIN |
| CURRENCY | INTEREST REFERENCE |
| ORIGINATION DATE | RATE |
| MATURITY DATE | INTEREST RESET FREQ |
| WEIGHTED AVERAGE | NEXT RESET DATE |
| LIFE | INTEREST CAP |
| LOAN PURPOSE | INTEREST FLOOR |
| ORIGINATION CHANNEL | PRINCIPAL PMT FREQ |
| FULLY WITHDRAWN? | BALLOON AMOUNT |
| REFINANCING? | INTEREST PMT FREQ |
| DIRECT DEBIT? | NEXT INTEREST PMT |
| NUMBER OF DAYS IN | DATE |
| ARREARS | MINIMUM INTEREST PMT |
| AMOUNT IN ARREARS | FREQ |
| INTEREST RATE | AMORTISATION SYSTEM |
| INTEREST RATE TYPE | PRINCIPAL GRACE |
| INTEREST RATE TYPE | PERIOD END DATE |
| SWITCH DATE | INTEREST GRACE |
| | PERIOD END DATE |

[illegible]

Секьюритизация портфелей Проектного финансирования и ГЧП

- » Мировой опыт секьюритизации портфелей проектного финансирования
- » Опубликованная методология Moody's
- » “Approach to Rating Collateralised Debt Obligations Backed by Project Finance and Infrastructure Assets”



- » Новости по сделкам – Реструктуризация сделки Adriana Infrastructure CLO B.V.
 - Aaa.sf rated transaction placed with Aviva (Insurance group)

Заключение

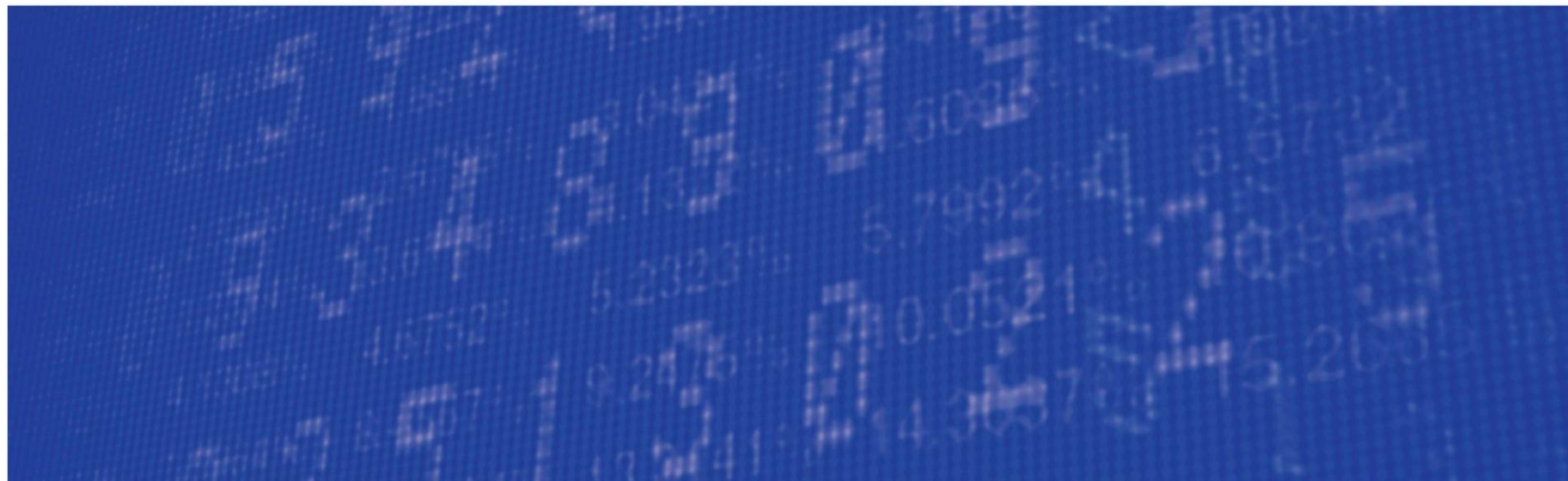


Заключение

- » В последнее время рыночные показатели продолжали стабилизироваться
- » Существующие эмиссии продолжают погашаться
- » Новые эмиссии все больше производятся новыми игроками на рынке ИЦБ
- » Несколько программ по покупке ИЦБ способствуют дальнейшему их выпуску
- » Тем не менее, восстановление рынка еще хрупкое
 - Внутренний спрос инвесторов по-прежнему слаб
 - Зарубежный спрос инвесторов остается сдержанным
 - Существует неопределенность в отношении развития ипотечного рынка, андеррайтинга и стандартов обслуживания секьюритизированных кредитов
 - Риск контрагентов также присутствует, особенно с учетом нового выпуска с низким рейтингом учреждений
 - Правовая платформа продолжает улучшаться
 - Европейский долговой кризис и неопределенность перспектив роста мировой экономики могут повлиять на развитие рынка

Игорь Зелезецкий
Вице Президент

Moody's Investors Service
One Canada Square
Canary Wharf
+44.02.7772.87.03
Igor.zelezetskii@moodys.com



© 2010 Moody's Investors Service, Inc. and/or its licensors and affiliates (collectively, "MOODY'S"). All rights reserved. ALL INFORMATION CONTAINED HEREIN IS PROTECTED BY COPYRIGHT LAW AND NONE OF SUCH INFORMATION MAY BE COPIED OR OTHERWISE REPRODUCED, REPACKAGED, FURTHER TRANSMITTED, TRANSFERRED, DISSEMINATED, REDISTRIBUTED OR RESOLD, OR STORED FOR SUBSEQUENT USE FOR ANY SUCH PURPOSE, IN WHOLE OR IN PART, IN ANY FORM OR MANNER OR BY ANY MEANS WHATSOEVER, BY ANY PERSON WITHOUT MOODY'S PRIOR WRITTEN CONSENT. All information contained herein is obtained by MOODY'S from sources believed by it to be accurate and reliable. Because of the possibility of human or mechanical error as well as other factors, however, all information contained herein is provided "AS IS" without warranty of any kind. Under no circumstances shall MOODY'S have any liability to any person or entity for (a) any loss or damage in whole or in part caused by, resulting from, or relating to, any error (negligent or otherwise) or other circumstance or contingency within or outside the control of MOODY'S or any of its directors, officers, employees or agents in connection with the procurement, collection, compilation, analysis, interpretation, communication, publication or delivery of any such information, or (b) any direct, indirect, special, consequential, compensatory or incidental damages whatsoever (including without limitation, lost profits), even if MOODY'S is advised in advance of the possibility of such damages, resulting from the use of or inability to use, any such information. The ratings, financial reporting analysis, projections, and other observations, if any, constituting part of the information contained herein are, and must be construed solely as, statements of opinion and not statements of fact or recommendations to purchase, sell or hold any securities. NO WARRANTY, EXPRESS OR IMPLIED, AS TO THE ACCURACY, TIMELINESS, COMPLETENESS, MERCHANTABILITY OR FITNESS FOR ANY PARTICULAR PURPOSE OF ANY SUCH RATING OR OTHER OPINION OR INFORMATION IS GIVEN OR MADE BY MOODY'S IN ANY FORM OR MANNER WHATSOEVER. Each rating or other opinion must be weighed solely as one factor in any investment decision made by or on behalf of any user of the information contained herein, and each such user must accordingly make its own study and evaluation of each security and of each issuer and guarantor of, and each provider of credit support for, each security that it may consider purchasing, holding or selling.

Moody's Investors Service, Inc. ("MIS"), a wholly-owned credit rating agency subsidiary of Moody's Corporation ("MCO"), hereby discloses that most issuers of debt securities (including corporate and municipal bonds, debentures, notes and commercial paper) and preferred stock rated by MIS have, prior to assignment of any rating, agreed to pay to MIS for appraisal and rating services rendered by it fees ranging from \$1,500 to approximately \$2,500,000. MCO and MIS also maintain policies and procedures to address the independence of MIS's ratings and rating processes. Information regarding certain affiliations that may exist between directors of MCO and rated entities, and between entities who hold ratings from MIS and have also publicly reported to the SEC an ownership interest in MCO of more than 5%, is posted annually at www.moody's.com under the heading "Shareholder Relations — Corporate Governance — Director and Shareholder Affiliation Policy."