

Не отрываясь от земли...



ТРАНСФИНГРУП

управляющая
компания

Методика оценки и анализа ИЦБ

Фалеева Е.А.

СОДЕРЖАНИЕ

Не отрываясь от земли... 1



ТРАНСФИНГРУП

управляющая
компания

- Определение ИЦБ
- Риски ИЦБ
- Инфраструктурные риски
- Операционные риски ИЦБ
- Кредитные риски ипотечного покрытия
- Оценка кредитной поддержки на базе модельного портфеля
- Пример оценки Ипотечных агентов

Преимущества ИЦБ

Не отрываясь от земли... 2



ТРАНСФИНГРУП

управляющая
компания

- Сниженный риск – обеспечение реальными активами
- Дополнительная кредитная поддержка - excess spread, резерв спец. назначения, младший транш, механизм PDL, поручительство, опционы на выкуп, страхование.
- Высокие темпы амортизации – компенсация неликвидности
- Минимальный кредитный рейтинг инвестиционной категории – Baa3 и выше
- Высокий CPR - усиление кредитного качества старших траншей
- Налоговые льготы - сниженная ставка налога **15%**.

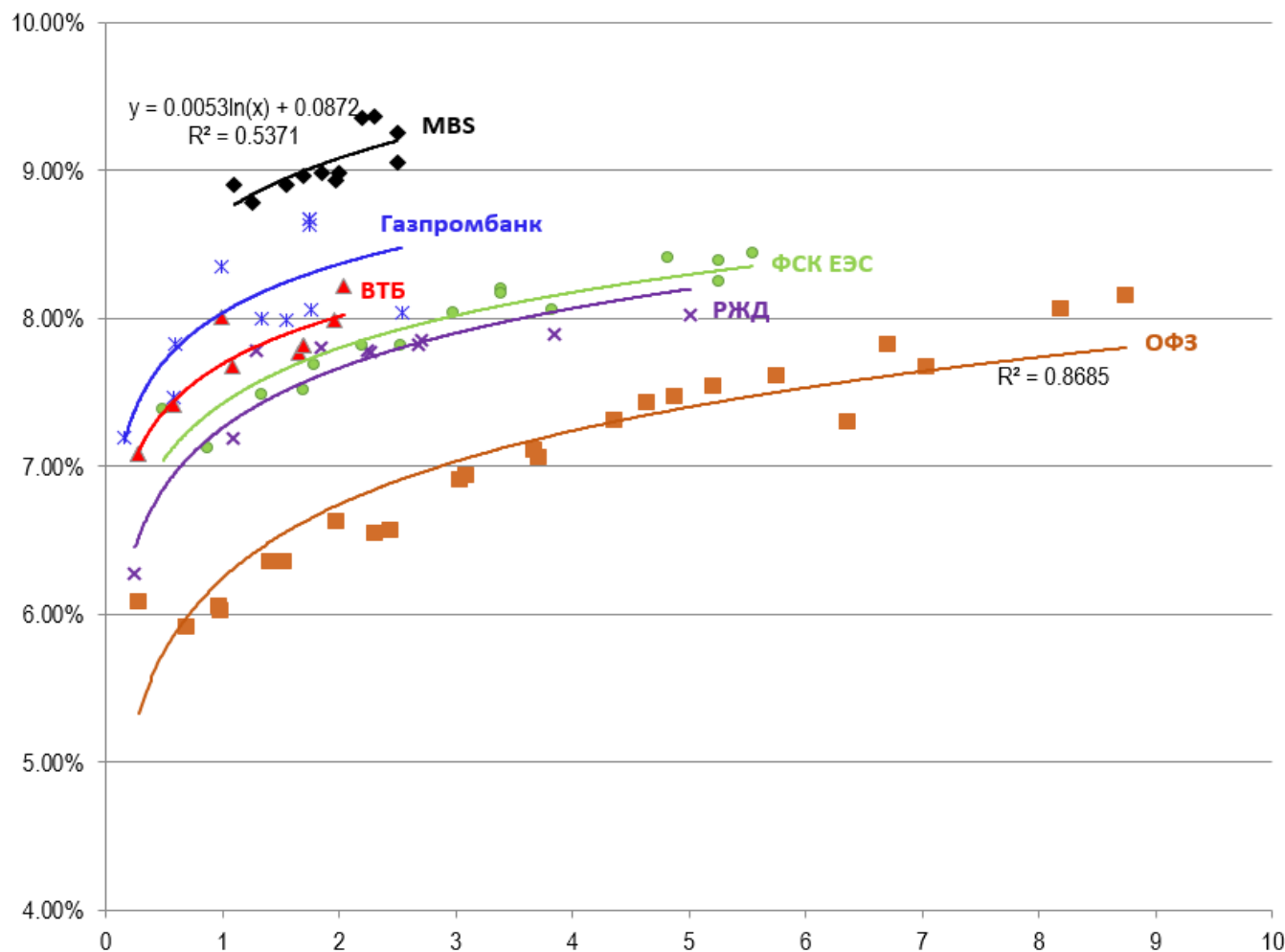
Текущие торговые уровни

Не отрываясь от земли... 3



ТРАНСФИНГРУП

управляющая
компания



Источник цен: ММВБ



ТРАНСФИНГРУП

управляющая
компания

- Инфраструктурный риск – риски связанные с деятельностью ипотечного агента, сервисного и платежного агента, originатора, депозитария и др. ИР – не фатальны, но сложны для цифровой формализации.
- Риск ипотечного покрытия – риск дефолтов по ипотечным кредитам. РИП – имеют много цифровых характеристик, легко формализуются, но являются фатальными.
- Инфраструктурные риски могут увеличивать риски ипотечного покрытия.

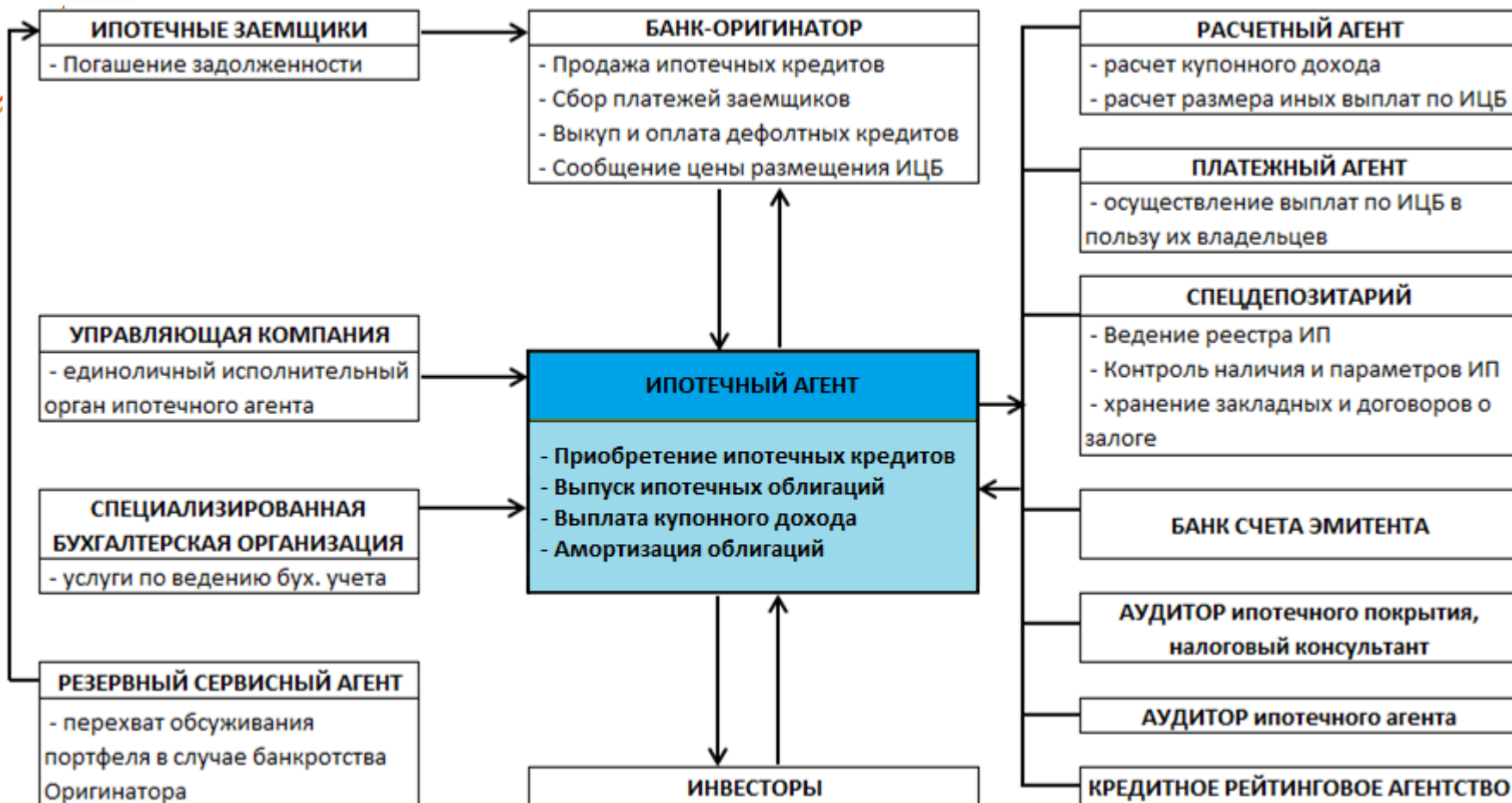
Структура ипотечного агента

Не отрываясь от земли... 5



ТРАНСФИНГРУП

управляющая
компания



Операционные риски ИЦБ

Не отрываясь от земли... 6



ТРАНСФИНГРУП

управляющая
компания

Банк-оригинатор / Сервисер	<ul style="list-style-type: none">- Сбор платежей по ипотеке. Отзыв лицензии или иные обстоятельства, не позволяющие банку осуществлять платежи- Для счета сбора платежей - срок нахождения денежных средств на счете.- Риск ухудшения финансового состояния – выкуп дефолтных залладных, желание абсорбировать дефолты.- Стандарты выдачи (агенты – риск, скорость роста ИП – риск)- Учет в документации особенностей последующей секьюритизации- Налаженная система работы с просрочками и обращением взыскания на предмет залога. Опыт судебной работы.- Квалификация сотрудников- Широкая региональная сеть
Управляющая компания и бухгалтерская организация (ТМФ, ТКС)	<ul style="list-style-type: none">- Риск управления и принятия неблагоприятных решений для владельцев ИЦБ.- Квалификация сотрудников, опыт обслуживания сделок секьюритизации.- Осуществление платежей – контроль со стороны спец.депозитария- Корректность отчетности, раскрытие информации- Операционная способность- Фин. устойчивость и стабильность деятельности- Контроль мошенничества, страхование ответственности
Расчетный и платежный агент	<ul style="list-style-type: none">- Риск неправильного расчета купонных и иных выплат по ИЦБ- Квалификация персонала, глубина и объем проверки, опыт обслуживания сделок.
Специализированный депозитарий	<ul style="list-style-type: none">- Риск неправильного хранения предметов залога, утери информации по залладным, неправильного учета и ведения реестра ипотечных кредитов



ТРАНСФИНГРУП
управляющая
компания

Качественные критерии оценки

- Наличие рейтинга у эмиссии или поручительства АИЖК.
- Наличие кредитного усиления в форме резерва спец. назначения и доп. условий.
- Оценка качества данных.
- Динамика реальных доходов населения
- Состояние рынка недвижимости.

Финансовые критерии оценки

- Достаточность ипотечного покрытия: степень обеспеченности облигаций залогом и структура ипотечного покрытия.
- Срок кредитного портфеля: срок кредита влияет на вероятность дефолта.
- Обеспеченность кредитного портфеля: достаточность обеспечения на момент выдачи кредита, а также на дату оценки – показатель CLN.
- Региональная концентрация кредитного портфеля.
- Доля крупных кредитов, динамика погашения.
- Доля просроченных кредитов и закладных, исключенных из состава ИП.

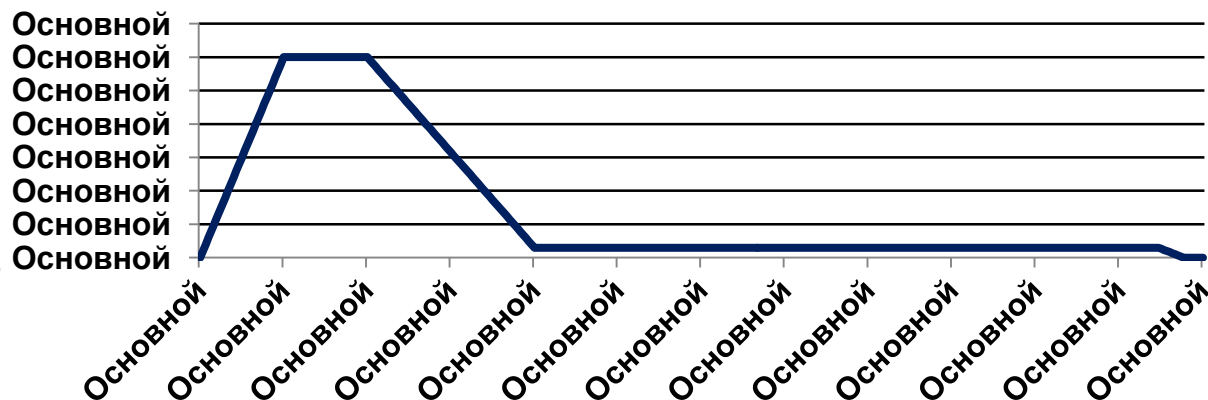


ТРАНСФИНГРУП
управляющая
компания

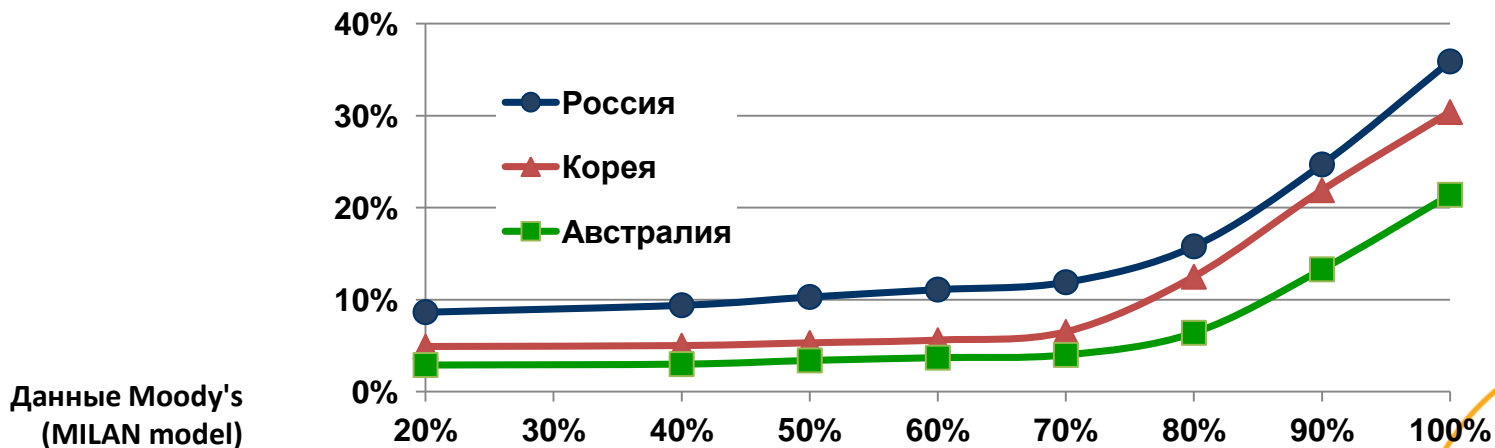
The standard
default assumption
(SDA) curve.

Данные ОАО АИЖК

Зависимость вероятности дефолта от возраста кредита



Накопленная частота дефолтов в зависимости от коэффициента LTV (К/З)



Анализ уровня дефолтов по ИА

Не отрываясь от земли...

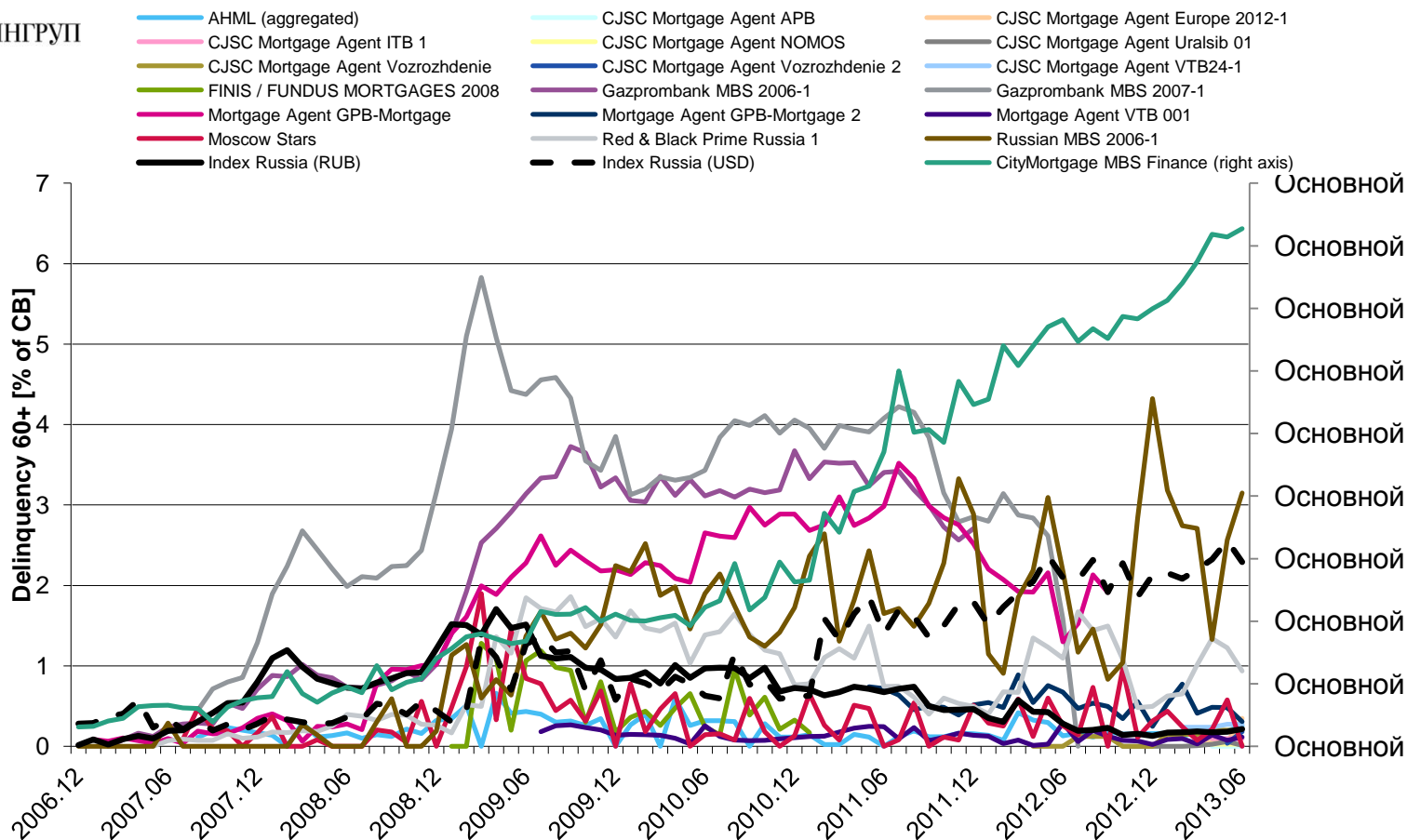
9



ТРАНСФИНГРУП

управляющая
компания

Russian RMBS - 60+ Days Delinquency Trend





ТРАНСФИНГРУП

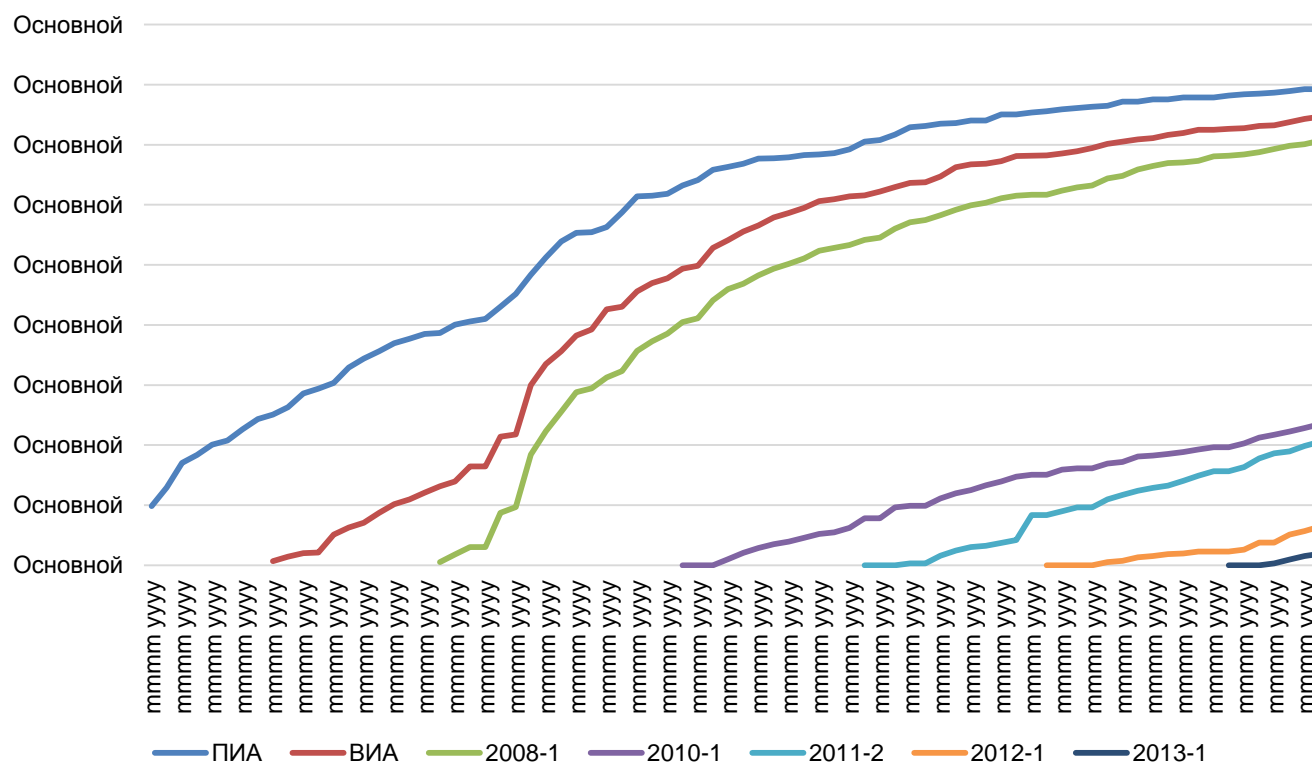
управляющая
компания

Уровень просроченной задолженности по ИА АИЖК

Не отрываясь от земли...

10

Процент **накопленных** дефолтов к ООД на момент формирования ИП



Данные Агентства по ипотечному жилищному кредитованию (ОАО АИЖК)

Рынок ИЖК в России, доля и динамика просроченной задолженности по данным ЦБ РФ.

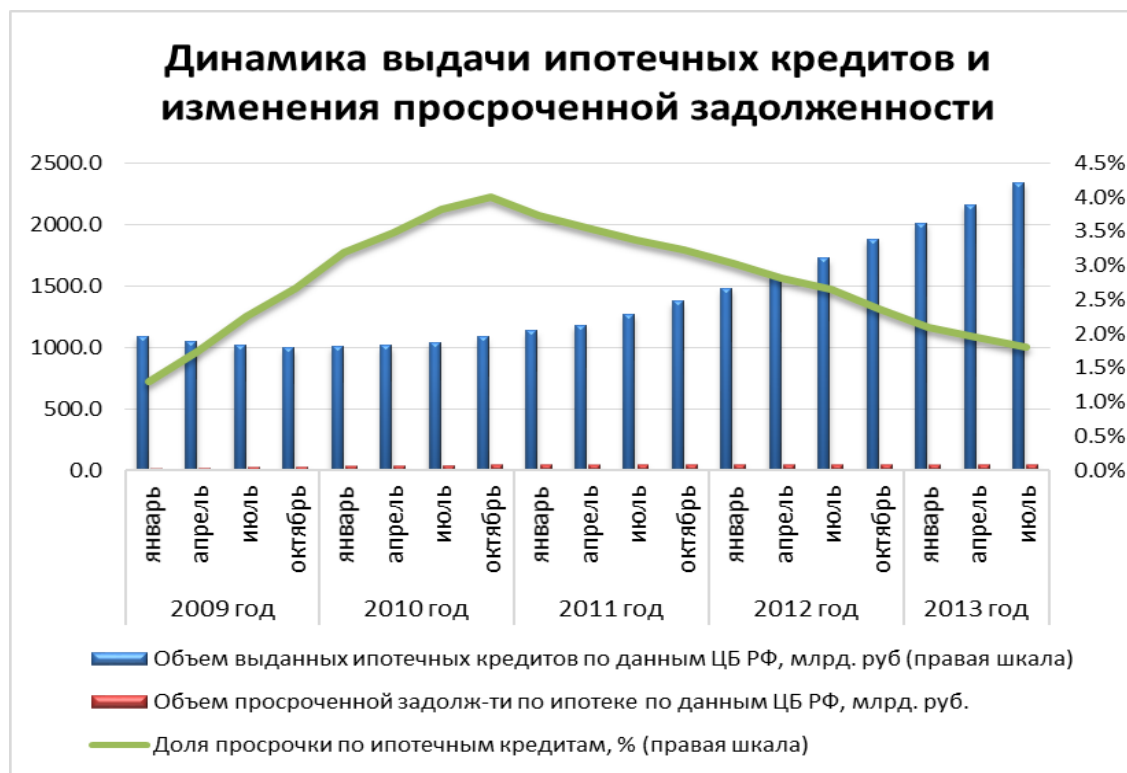
Не отрываясь от земли...

11



ТРАНСФИНГРУП

управляющая
компания



	2009	2010	2011	2012	2013		
	янв.	янв.	янв.	янв.	янв.	апр.	июл.13
Выданные ипотечные кредиты по ЦБ РФ, млрд. руб	1 089.9	1 008.6	1 133.0	1 478.8	2 010.6	2 160.9	2 341.3
Просрочка по ипотечным кредитам по ЦБ РФ, млрд. руб.	14.1	32.1	42.3	44.8	41.9	42.2	42.3
Доля просрочки в объеме выданных ипотечных кредитов, %	1.3%	3.2%	3.7%	3.0%	2.1%	2.0%	1.8%



ТРАНСФИНГРУП

управляющая
компания

Оценка кредитной поддержки на базе модельного портфеля

Не отрываясь от земли...

12

Параметры портфеля:

- Объем = 10 млрд. руб.
- T = 15 лет
- Средневзвешенная ставка = 13%
- CPR = 15%

Параметры выпуска:

- Доля младшего транша = 15%
- Купон по траншу А = 9%
- Доп. расходы – 1,5%
- Резерв спец. назначения: $2,5\% \cdot (A+B)$ рост до $4\% \cdot (A+B)$

	Базовый сценарий CPR=0%	CPR=15%	Дефолты не выкупаются				Дефолты выкупаются			
Дефолты, всего за весь срок существования пула	0.00%	0.00%	2.9%	7.9%	13.3%	17.1%	2.9%	8.0%	18.2%	24.8%
T погашения А, лет	13.75	8.00	8.25	9.00	9.75	10.75	7.75	7.50	6.75	6.25
Средние выплаты по Б за весь период жизни пула	24.96%	18.7%	15.6%	10.6%	4.3%	0.0%	16.3%	13.0%	5.5%	0.0%

Итого кредитное усиление:

Внутреннее:

- $\text{Excess spread} = 13\% - 9\% \cdot (1 - \text{доля транша Б}) - 1,5\% = 3,85\%$
- Резерв спец. назначения = $4\% \cdot (A+B)$
- Младший транш = 15%
- Механизм PDL – оплата купонов по старшему траншу и выкуп дефолтных закладных за счет поступлений в счет погашения ООД.

Внешнее:

- Финансовая помощь
- Поручительство
- Опционы на выкуп дефолтных закладных
- Кредитная линия, кредит, страхование

Качественные критерии оценки

Не отрываясь от земли...

13



ТРАНСФИНГРУП

управляющая
компания

	ИА АИЖК 2011-2		ИА АИЖК 2013-1		ИА НОМОС	ИА Открытие	ИА ХМБ-1	ИА Абсолют 1	ИА ИТБ 2013
	A1	A2	A1	A2	A1	A	A1	A1	A
Рейтинг эмиссии	A3/BBB	Baa1/BBB-	Baa1	Baa1	Baa2	Baa3	Baa3	Baa3	Baa3
Дата выпуска	19.07.2011				19.12.2012	13.09.2013	22.07.2013	19.04.2013	12.11.2013
Дата погашения	15.09.2043		09.09.2045		07.11.2045	25.02.2045	25.08.2045	12.11.2040	03.08.2046
Купон	8.25%	6.00%	8.50%	3.00%	8.75%	9.10%	9.20%	9.20%	9.00%
Доходность		8.93%	8.76%	3.03%	8.94%	9.44%	9.48%	9.47%	9.21%
СКОРОСТЬ ПОГАШЕНИЯ									
Старший транш, млрд. руб.	1.06	7.46	8.92	4.98	2.77	3.10	4.76	7.96	3.00
С амортизировано	85.8%	0.0%	0.0%	0.0%	26.1%	10.2%	3.8%	16.9%	0.0%
Амортизация_ПРОГНОЗ	15.12.13 - 92,8%	15.09.14 - 7,21%	09.12.13 - 8,63%	-	07.02.14 - 31,5%	25.02.14 - 16%	25.02.14 - 7,1%	12.02.14 - 23,4%	-
КРЕДИТНОЕ УСИЛЕНИЕ									
Внутреннее	20.5%	20.5%	11.7%	11.7%	39.5%	32.4%	33.0%	32.9%	23.9%
Внешнее	Оферта АИЖК: 25.03.15- 08.04.15г. Put: 15.04.2015г.	Put-option: 15.04.2020г.	Оферта от АИЖК: 20.03.18- 02.04.18г.		Call-option: а) 07.02.2018 б) (А+Б)<30%	Call-option: а) 25.08.2018; б) А < 5 %	Call-option: а) 25.08.2018 б) (А+Б)<30% в) А<10,3%	Call-option: а) 12.05.2018 б) (А+Б)<30% в) А<10,3%	Call-option: а) 03.11.2018 б) (А+Б) < 30%

Финансовые критерии оценки

Не отрываясь от земли...

14

	ИА АИЖК 2011-2		ИА АИЖК 2013-1		ИА НОМОС	ИА Открытие	ИА ХМБ-1	ИА Абсолют 1	ИА ИТБ 2013
	A1	A2	A1	A2	A1	A	A1	A1	A
ДОСТАТОЧНОСТЬ ИПОТЕЧНОГО ПОКРЫТИЯ									
(ИП - %) / Облигации	977.4%	121.6%	160.8%	103.2%	146.6%	137.2%	133.0%	138.2%	119.1%
ДС/ Облигации	58.7%	7.3%	1.2%	0.8%	5.0%	6.0%	3.2%	3.2%	0.0%
СРОК КРЕДИТНОГО ПОРТФЕЛЯ									
Средневзв. срок кредита	4.32	2.16	3.18	2.69	4.07	3.06	1.75		
кредиты 0-2 лет	0.0%	49.7%	79.4%	12.8%	24.8%	33.3%	84.4%		
кредиты 0-3 лет	0.0%	89.2%	80.3%	83.5%	53.6%	69.9%	93.9%		
кредиты более 4 лет	42.0%	0.7%	430.1%	6.6%	39.1%	24.7%	4.8%		
Средневзв. срок до погашения	10.42	14.24	13.53	12.53	13.86	11.65			
ОБЕСПЕЧЕННОСТЬ КРЕДИТНОГО ПОРТФЕЛЯ									
LTV original_среднее	60.1%	66.9%	65.1%	58.2%	71.6%	56.9%	61.1%		
LTV actual_среднее	44.3%	60.1%	49.1%	47.7%	47.7%	45.4%	54.6%		
LTV actual < 0,5	39.9%	5.8%	32.7%	41.7%	40.0%	41.0%	21.5%		
LTV actual > 0,7	2.8%	4.1%	29.1%	15.0%	17.8%	19.9%	45.5%		
LTV actual > 0,8	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%		
РЕГИОНАЛЬНАЯ КОНЦЕНТРАЦИЯ									
Крупнейший регион	9.3%	7.0%	17.2%	17.1%	88.2%	19.0%	12.5%		
5 крупн. регионов	33.2%	26.8%	67.1%	51.8%	98.6%	68.9%	49.5%		
10 крупн. регионов	54.4%	43.4%	93.9%	70.2%	100.0%	89.4%	69.9%		
Преим-но кредитующие	Красноярск - 9.7%, Новосибирск - 8.5%, Екатеринбург - 5.8%	Челяб. обл - 7%, Татарстан - 5.7%, Красноярский край - 5.2%	Москва - 13.1%, Новосиб.обл. - 11.6%, МО - 11%	С-Пб - 16.8%, Москва - 12.4%, МО - 11.2%	ХМАО - 89.6%	С-Пб - 19.1%, МО - 19.1%, Москва - 13.4%	Татарстан - 12.5%, Москва - 11.2%, МО - 10.7%		
ДОЛЯ КРУПНЫХ КРЕДИТОВ И ДИНАМИКА ПОГАШЕНИЯ									
Выше среднего в 2 раза и более	17.6%	7.7%	27.6%	33.3%	9.9%	22.4%	28.4%		
Меньше среднего	34.5%	42.7%	38.0%	37.1%	38.6%	36.3%	36.9%		
Погашенная часть основного долга	46.5%	9.8%	26.0%	18.0%	33.1%	27.0%	10.7%		
КАЧЕСТВО КРЕДИТНОГО ПУЛА									
Доля просроченных закладных	0.3%	2.0%	0.88%	0.00%	0.54%	0.75%	0.00%		
Просрочка когда-либо возникавшая, но погашенная				40.10%	10.30%				

Не отрываясь от земли...



ТРАНСФИНГРУП

управляющая
компания

Спасибо за внимание!

ЗАО «УК «ТРАНСФИНГРУП»

129090, г. Москва, ул. Щепкина, д. 33

Тел: +7(495)772-97-42

Факс: +7(495)649-81-47

www.tfgroup.ru

e-mail: tfg@tfgroup.ru