

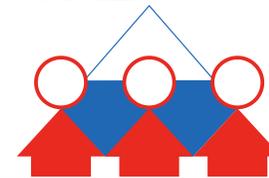
Опционы на ипотечные активы - новый инструмент управления рисками в ипотеке

Директор департамента финансов ОАО «АИЖК»

Е.М. Морозова

09 декабря 2011 г.

Финансирование рынка ипотечного кредитования за счет секьюритизации

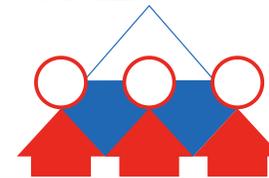


- Начиная с 2006 года было проведено 14 внутренних сделок секьюритизации российских ипотечных активов на сумму более 114 млрд руб. и 13 трансграничных сделок на сумму более 61 млрд руб.
- Доля выпусков ипотечных облигаций в общем объеме кредитования пока не превышает 10%.
- В соответствии с Долгосрочной стратегией развития ипотечного жилищного кредитования в Российской Федерации до 2030 года к 2015 году доля ипотеки, финансируемой за счет выпуска ипотечных ценных бумаг, в общем объеме ипотеки достигнет 50%.

Соотношение выдачи ипотечных кредитов и выпуска облигаций с ипотечным покрытием

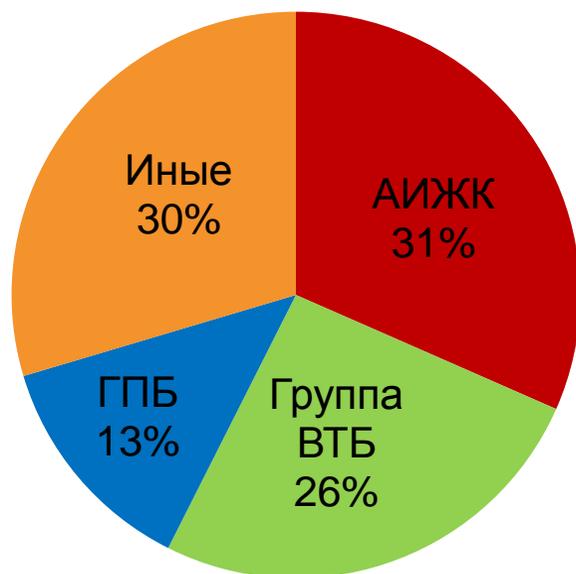


Сделки секьюритизации российских ипотечных активов

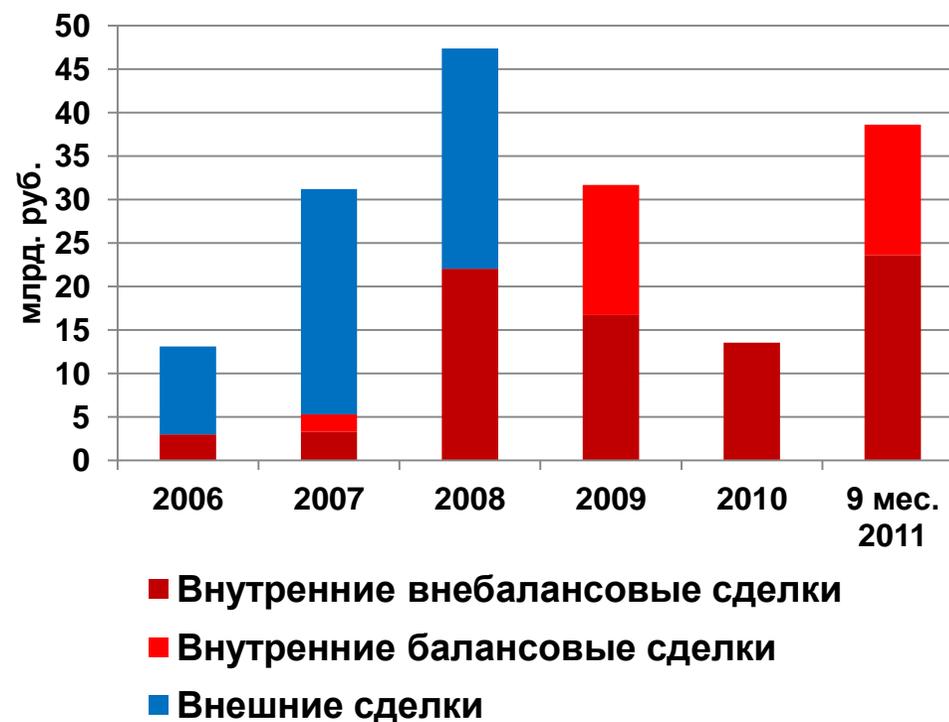


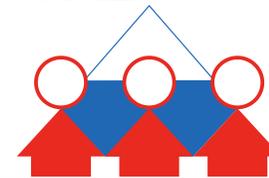
- За период с 2006 по 2011 год количество эмитентов / инициаторов эмиссии ИЦБ увеличилось с 3 до 13.
- Преобладание сделок на внутреннем рынке

Эмитенты / инициаторы эмиссии ИЦБ



Объем эмиссии ИЦБ





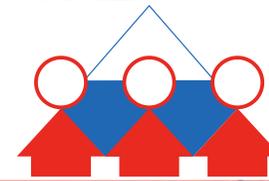
Для эмитента:

- Диверсификация источников финансирования
- Возможность «перешагнуть» рейтинг originатора (при внебалансовой секьюритизации)
- Снижение долговой нагрузки на баланс, соблюдение обязательных нормативов (при внебалансовой секьюритизации)
- Возможность дополнительного дохода (комиссия за обслуживание)

Для инвестора:

- Расширение предложения инструментов с высоким рейтингом, диверсификация инструментов инвестирования
- Льготное налогообложение доходов
- Сохранение жизнеспособности структуры даже в случае банкротства первичного кредитора (originатора)
- Возможность включения в портфель ценных бумаг разных выпусков одного originатора без нарушения лимитов и нормативов

Возможности секьюритизации в текущих рыночных условиях



Крупные банки

- Выпуск ИЦБ с баланса (при высоком уровне достаточности капитала)
- Выпуск через SPV с поддержкой originатора
- Выпуск ИЦБ в рамках программ институтов развития

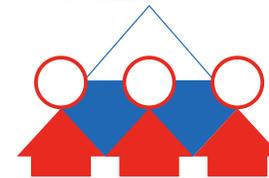
Средние банки

- Выпуск через SPV с поддержкой originатора
- Совместный выпуск ИЦБ несколькими originаторами
- Выпуск ИЦБ в рамках программ институтов развития

Небольшие банки

- Совместный выпуск ИЦБ несколькими originаторами
- Совместный выпуск ИЦБ в рамках программ институтов развития
- Оптимальный способ рефинансирования – продажа закладных

Развитие российского рынка ипотечных ценных бумаг в посткризисный период



Подтверждено высокое кредитное качество ИЦБ российских originаторов

- По всем ИЦБ российских originаторов ипотечное покрытие обеспечивало достаточные потоки для обслуживания облигаций
- Потери имели место только в одном случае - в связи с банкротством своп-провайдера

Показатели по ипотечному покрытию улучшаются

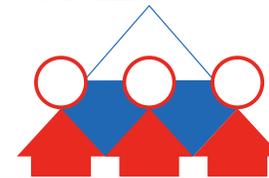
- В 2010 г. падение цен на рынке жилья прекратилось, в ряде регионов и сегментов рынка наметился рост
- Резкий рост уровня дефолтов по ипотеке в 2009 г. сменился обратной динамикой

Изменились условия выпуска и размещения ИЦБ

- Открыт доступ к пенсионным средствам под управлением ГУК
- Допустимый LTV увеличен до 80%

Требования инвесторов изменились

- Нормальный срок жизни ИЦБ (7-8 лет) пока слишком велик для рынка
- Многие инвесторы не готовы полагаться только на качество ипотечного покрытия и хотят видеть поддержку originатора или третьего лица



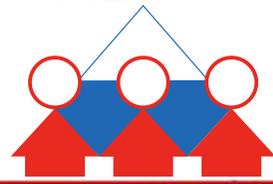
Предпосылки:

- выдача ипотечных кредитов с фиксированной ставкой
- длительность периода накопления пула
- волатильность процентных ставок на рынке капитала

Механизмы снижения риска:

- покупка права гарантированного размещения ипотечных ценных бумаг по фиксированной доходности
- покупка смежных прав, связанных с завершением сделки секьюритизации

Действующие программы приобретения облигаций с ипотечным покрытием

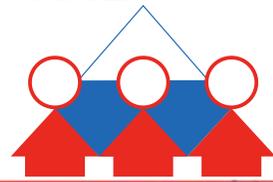


Программа инвестиций Внешэкономбанка в проекты строительства доступного жилья и ипотеку в 2010 – 2013 гг.

Программа АИЖК по приобретению облигаций с ипотечным покрытием №1

Программа АИЖК по приобретению облигаций с ипотечным покрытием №2

Программы по приобретению облигаций с ипотечным покрытием АИЖК



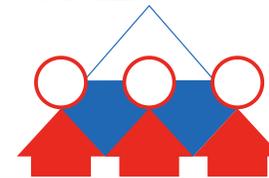
- **Программы разработаны в целях:**

- развития российского рынка ипотечного жилищного кредитования и ипотечных ценных бумаг
- формирования новых инструментов рефинансирования ипотеки,

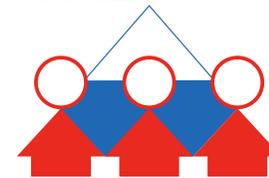
Программа покупки ИЦБ	Срок реализации		Объем
	начало	окончание	
Программа №1	30.09.2010	31.12.2012	20 млрд. руб.
Программа №2	29.09.2011	27.12.2013	20 млрд. руб.

- **В рамках Программ** ОАО «АИЖК» гарантирует покупку старших траншей ипотечных облигаций участников рынка.
- **Программы определяют** условия и механизмы приобретения облигаций с ипотечным покрытием, закрепляют основные требования к ипотечным облигациям, ипотечному покрытию, участникам сделок и порядку их взаимодействия.
- **Программы разрабатывались** в интересах всех участников рынка и являются началом перехода АИЖК от части розничного рефинансирования закладных к оптовым технологиям.

Сравнительные условия Программ АИЖК



	Программа №1	Программа №2
Ставка купона	<ul style="list-style-type: none">• фиксированная<ul style="list-style-type: none">➤ 8,75% годовых• плавающая<ul style="list-style-type: none">➤ ЦБ + маржа	<ul style="list-style-type: none">• фиксированная<ul style="list-style-type: none">➤ 8 - 10% годовых➤ ОФЗ / MosPrime3M + маржа (фиксируется до даты размещения).• плавающая<ul style="list-style-type: none">➤ доходность по ОФЗ / MosPrime3M/6M + маржа
Комиссия за обязательство АИЖК	от 0,1%	Дифференцирована от ставки купона, варианта ее фиксации и дюрации выпуска
Промежуточное финансирование	<ul style="list-style-type: none">• предоставляется Оригинатору• ставка 8,75% + маржа 0,5-1,5% годовых	<ul style="list-style-type: none">• предоставляется Оригинатору или Ипотечному агенту• ставка 8,25% + маржа 0,1-1,75% годовых



Право на промежуточное финансирование для накопления пула закладных

- платная опция
- заранее оговоренная ставка

Преференции для дебютных сделок

- пониженные ставки по промежуточному финансированию
- аудит пула закладных на безвозмездной основе (при поручительстве АИЖК).

Право на покупку дополнительного пула закладных

- в случае низких темпов накопления пула закладных
- в объеме до 10% от объема ипотечного покрытия

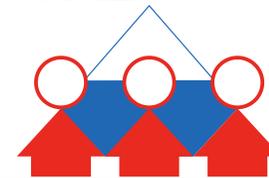
Право на продажу накопленного пула закладных при отказе от сделки

- накопленный пул ипотечных кредитов (по стандартам АИЖК)
- ипотечные сертификаты участия (не по стандартам АИЖК)

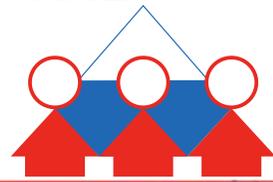
Право отказаться от опциона

- возврат части уплаченной премии

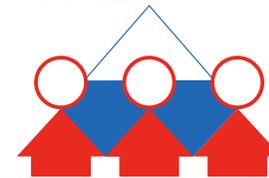
Промежуточные итоги Программ АИЖК



	Программа №1	Программа №2
Количество поданных заявок и совокупный объем	<ul style="list-style-type: none">➤ 14 заявок от 22 оригинаторов➤ совокупный объем 39,31 млрд рублей	<ul style="list-style-type: none">➤ 15 заявок от 17 оригинаторов➤ совокупный объем 51,1 млрд рублей
Заключенные договоры	<ul style="list-style-type: none">➤ 6 договоров на сумму 16,58 млрд рублей	<ul style="list-style-type: none">➤ договоры будут заключены до 26.12.2011 г.
Солидарное поручительство АИЖК	<ul style="list-style-type: none">➤ 5 сделок	<ul style="list-style-type: none">➤ 1 сделка
Промежуточное финансирование	<ul style="list-style-type: none">➤ по 4 сделкам	<ul style="list-style-type: none">➤ по 4 сделкам

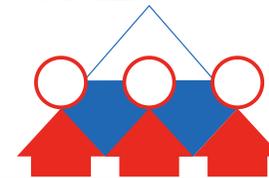


- Замена дискретных программ на постоянную оферту для участников рынка
- Стандартизация договоров
- Возможность вторичного обращения (переуступка прав) по опционам
- Развитие опционов на покупку ипотечных кредитов как самостоятельного инструмента



- ◆ За период с 2007г. Агентством закрыто 5 сделок секьюритизации ипотечных активов на общую сумму 55,5 млрд. руб.;
- ◆ Текущая совокупная номинальная стоимость выпущенных в рамках данных сделок ипотечных ценных бумаг - 37,8 млрд. руб.;
- ◆ Каждая сделка секьюритизации представляет собой серию выпусков облигаций, обеспеченных единым ипотечным покрытием. Эмиссия облигаций осуществляется в соответствии с требованиями ФЗ «Об ипотечных ценных бумагах»;
- ◆ Эмитентами облигаций выступают специально созданные ипотечные агенты;
- ◆ Структура каждой сделки включает элементы кредитного усиления и распределения денежных потоков, принятые на международном рынке ипотечных ценных бумаг;
- ◆ Облигации старших выпусков имеют кредитный рейтинг инвестиционного уровня и включены в Ломбардный список Банка России.

Основные характеристики ипотечных ценных бумаг АИЖК

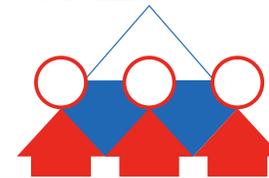


Облигации	Номинальная стоимость на дату размещ., руб.	Текущая номинальная стоимость, руб.	Структура выпуска (первонач. / текущая)	Кредитная поддержка в % к первоначальной / текущей номинальной стоимости всех траншей	Текущий рейтинг (Moody's)	Публичная оферта АИЖК	Купон, %	Листинг ФБ ММВБ	Ломбард. список ЦБ
1. Эмитент – ЗАО «Первый ипотечный агент АИЖК» (ПИА), дата гос. регистрации выпусков 19.04.2007									
Класс А	2 900 000 000	534 151 000	88% / 58%	16,0% / 67,3% (мл. транши, резерв)	A3	-	6,94	A1	+
Класс Б	264 000 000	264 000 000	8% / 28%		Ba1	-	9,5	-	-
Класс В	130 794 000	130 794 000	4% / 14%		-	-	-	-	-
2. Эмитент – ЗАО «Второй ипотечный агент АИЖК» (ВИА), дата гос. регистрации выпусков 27.11.2007									
Класс А	9 440 000 000	3 465 329 600	88% / 73%	20,0% / 45,1% (мл. транши, резерв)	Baa1	-	8,5	A1	+
Класс Б	590 300 000	590 300 000	6% / 12%		Ba3	-	9,5	Вне списка	-
Класс В	697 317 000	697 317 000	7% / 15%		-	-	-	-	-
3. Эмитент – ЗАО «Ипотечный агент АИЖК 2008-1» (2008-1), дата гос. регистрации выпусков 05.11.2008									
Класс А	7 930 000 000	2 899 921 700	70% / 46%	37,0% / 66,4% (мл. транш, резерв, фин. пом.)	Baa1	15.12.2014	10,5	Вне списка	+
Класс Б	3 401 828 000	3 401 828 000	30% / 54%		-	-	-	-	-
4. Эмитент – ЗАО «Ипотечный агент АИЖК 2010-1» (2010-1), дата гос. регистрации выпусков 22.06.2010									
Класс А1	6 096 000 000	2 590 678 080	45% / 26%	22,0% / 29,7% (мл. транш, резерв, фин. пом.)	Baa1	30.09.2013	9	A1	+
Класс А2	6 096 000 000	6 096 000 000	45% / 61%		Baa3	-	6,5 / 9*	Вне списка	-
Класс Б	1 354 706 000	1 354 706 000	10% / 13%		-	-	-	-	-
5. Эмитент – ЗАО «Ипотечный агент АИЖК 2011-2» (2011-2), дата гос. регистрации выпусков 23.06.2011									
Класс А1	7 457 000 000	6 685 275 070	45% / 42%	24,0% / 25,2% (мл. транш, резерв, фин. пом.)	Baa1	-	8,25	Вне списка	-
Класс А2	7 457 000 000	7 457 000 000	45% / 47%		Baa3	-	6 / 9**	Вне списка	-
Класс Б	1 657 195 000	1 657 195 000	10% / 10%		-	-	-	-	-

*step-up с 7-го купонного периода (с 21.02.2012)

**step-up с 10-го купонного периода (с 16.09.2013)

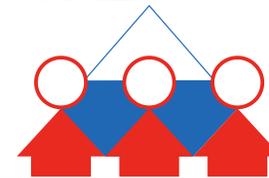
Выпуски ИЦБ АИЖК, планируемые к продаже рыночным инвесторам



Облигации	Количество, шт.	Текущая номинальная стоимость, руб.	WAL, лет	Кредитная поддержка в % к текущей номинальной стоимости всех траншей	Текущий рейтинг (Moody's)	Купон, %
1. Эмитент – ЗАО «Второй ипотечный агент АИЖК», дата гос. регистрации выпусков 27.11.2007						
Класс А	1 601 999	588 077 813	1,6 (при CPR 15,5% и MDR 0,1%)	45,1%	Baa1	8,5
2. Эмитент – ЗАО «Ипотечный агент АИЖК 2010-1», дата гос. регистрации выпусков 22.06.2010						
Класс А2	6 096 000	6 096 000 000	3,7 (при CPR 10% и MDR 0,2%)	27,9%	Baa3	6,5 / 9*
3. Эмитент – ЗАО «Ипотечный агент АИЖК 2011-2», дата гос. регистрации выпусков 23.06.2011						
Класс А1	7 457 000	6 685 275 070	1,2 (при CPR 12% и MDR 0,2%)	25,2%	Baa1	8,25
Класс А2	7 457 000	7 457 000 000	4,5 (при CPR 12% и MDR 0,2%)		Baa3	6 / 9**

*step-up с 7-го купонного периода (с 21.02.2012)

**step-up с 10-го купонного периода (с 16.09.2013)

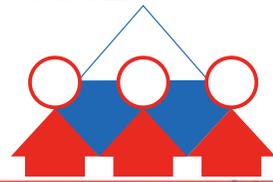


■ Что представляет собой поручительство АИЖК:

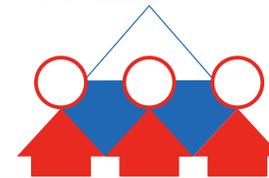
- АИЖК предоставляет солидарное поручительство по облигациям с ипотечным покрытием
- Поручительство покрывает платежи в счет погашения номинальной стоимости облигаций и выплаты НКД
- Поручительство исполняется в случае дефолта эмитента по облигациям
- Поручительство предоставляется всем участникам ипотечного рынка при условии выполнения предъявляемых требований к:
 - ипотечным кредитам, входящим в покрытие;
 - структуре и параметрам выпускаемых облигаций;
 - участникам инфраструктуры;
 - иные требования.

■ Ключевые требования при предоставлении поручительства:

- ИЦБ выпущены в соответствии с ФЗ «Об ипотечных ценных бумагах»
- Поручительства предоставляются только по старшим траншам ИЦБ
- Валюта облигаций – рубли
- LTV \leq 80%
- Подробная информация на сайте <http://www.ahml.ru/ru/participants/pilot/icb>



- Возможность включения ИЦБ в Ломбардный список и привлечения ресурсов в Банке России путем осуществления сделок РЕПО и ломбардного кредитования
- Возможность участия в Программе инвестиций Внешэкономбанка в проекты строительства доступного жилья и ипотеку в 2010-2012 годах
- Отсутствие требований к рейтингу
- Возможность сокращения сроков и стоимости подготовки сделки за счет использования типовых структур и документации
- Возможность объединения пулов нескольких банков – сокращение периода накопления пула и снижение процентного риска



Спасибо за внимание!

Елена Морозова,

Директор департамента финансов АИЖК