

Ипотечное кредитование и секьюритизация

АНАЛИТИЧЕСКИЙ ОБЗОР
МАРТ 2007

Содержание

| | |
|--|----|
| Опрос участников рынка: рынок недвижимости, текущая динамика цен и ее влияние на развитие рынка ипотечного кредитования..... | 1 |
| Секьюритизация активов: обзор рынков развитых и развивающихся стран..... | 8 |
| Инфраструктура рынка: нужен ли депозитарный учет ипотечных закладных?..... | 14 |
| Статистика..... | 15 |



ОПРОС УЧАСТНИКОВ РЫНКА

В предыдущих обзорах мы подробно рассматривали текущее состояние рынка ипотечного кредитования, банковскую систему, перспективы изменения законодательства в области ипотеки и секьюритизации, процессы рефинансирования в виде дебютных выпусков ипотечных ценных бумаг и работы паевых фондов с ипотечным покрытием. Без внимания остался важный рынок, непосредственно связанный с ипотечным кредитованием – рынок недвижимости, на котором тем временем происходят интересные изменения. Традиционно, мы обратились к экспертам данного рынка, чтобы они поделились с читателями своим мнением относительно последних тенденций на рынке главным образом жилой недвижимости и взаимосвязях этого рынка с рынком ипотечного кредитования.



Елена Хуснулина
Директор ипотечного центра компании «Домострой»

- Каково влияние положительной динамики цен на недвижимость на рынок ипотечного кредитования? Препятствуют ли, на Ваш взгляд, высокие цены на жилье развитию ипотеки?

Несмотря на праздничные дни, в январе и феврале наблюдался стабильный спрос на услуги по операциям с жилой недвижимостью на вторичном рынке. Данная динамика обусловлена, прежде всего, высокой

покупательной активностью по ипотечным схемам. Начиная с осени 2006 года по настоящее время, количество квартир, выставленных в продажу на вторичном рынке, увеличилось на 30%. Вместе с этим и увеличилось среднее время экспозиции квартир. Если весной 2006 года оно составляло 30-35 дней, то сейчас среднее время экспозиции квартиры составляет 70-90 дней.

В условиях ценовой стабилизации сделки с помощью ипотечного кредитования набирают обороты. Более того, на вторичном рынке жилья альтернативные сделки составляют около 60-70% от общего числа. В последние месяцы наступило благоприятное время для проведения таких сделок – цены стабильны, для поиска вариантов достаточно предложений и при составлении альтернативных цепочек нет причин к их распадам.

Главной тенденцией будет дальнейший рост ипотечных сделок и более лояльные отношения со стороны банков к заемщикам. В период стабилизации рынка, покупатели без лишних ажиотажных настроений спокойно получают одобрение банка и фиксируют выбранные квартиры без аврального режима, который наблюдался весной-летом 2006 года. В прошлом году из-за роста цен ипотечные сделки часто распались, продавцы просто отказывались от таких покупателей, либо повышали цену. Пока заемщик получал в банке положительное решение о возможности кредитования ситуация на рынке менялась. Стоимость квартир существенно увеличивалась. Сегодня, когда цены стабилизировались, такой проблемы нет и с помощью выданного банком кредита можно купить понравившуюся квартиру.

В условиях конкуренции банки расширяют ипотечные программы и повышают сервис. Сейчас можно взять кредит на приобретение комнаты, квартиры на вторичном рынке и в новостройке, приобрести загородный дом или коммерческую недвижимость, улучшить свои жилищные условия с помощью ипотеки. Активность банков не уменьшается. Сообщения об уменьшении первоначального взноса, новых продуктах, и других акциях появляются по-прежнему. В последнее время ставки снижаются, и многие банки в борьбе за клиентов вводят услугу рефинансирования. С другой стороны увеличиваются суммы кредита. Если в 2005 году большинство банков ограничивало максимальный размер кредита 300-500 тыс. долларов, то сейчас практически везде эта планка поднялась до 1-1,5 млн.

- Насколько справедливы текущие цены на недвижимость? Какие факторы лежат в основе формирования цен?

Заметим, что наступило время, когда механизм спроса формирует расслоение квартир по степени ликвидности, что непременно отразится на уровне цен. Низколиквидные квартиры, стоимость которых была явно завышена в 2006 году, будут продолжать свое ценовое падение. Цена квартир в новых домах (построенных за период 90-2000 гг.) будет иметь динамику роста.

На стоимость квартиры влияет этаж. Цена квартиры, расположенной на первом этаже меньше на 10-15% , чем стоимость аналогичной на средних этажах. Последний этаж не так сильно влияет на стоимость, а иногда и увеличивает ее. Это бывает в домах, где можно в перспективе присоединить к квартире чердачное помещение. Несомненно, будут падать цены на квартиры, расположенные вблизи железных дорог и промышленных предприятий.

- Ваш прогноз дальнейшего развития рынка недвижимости в среднесрочной перспективе?

Ни для кого не секрет, что в Москве практически нет места для строительства. А стоимость земли так велика, что строительство домов эконом-класса становится нерентабельным.

Альтернативой дорогой московской недвижимости может стать качественное жилье в ближайшем Подмосковье. В последнее время появились новые проекты загородного малоэтажного строительства в непосредственной близости от Москвы. Этот формат жилья впервые предложил гармоничное сочетание преимуществ столичной и загородной жизни. Расположение за МКАД гарантирует более благоприятную экологию, чем в Москве. Если средняя стоимость квадратного метра по Москве составляет порядка \$4620, то, например, в «Рублевском Предместье» цены начинаются от \$3300 за кв.м. Потенциал малоэтажного строительства колоссален и действительно может повлиять на снижение роста цен, так как в РФ современные технологии позволяют возводить недорогое малоэтажное жилье.

Мы ожидаем не только общего роста числа покупок жилья в кредит, но и увеличения ипотечных сделок в сегменте новостроек. Ведь поправка в Федеральный закон №214 (Закон о долевом участии в строительстве), устранила пункт о солидарной ответственности банков с застройщиками. Именно из-за этого условия на рынке новостроек в прошлом году ипотечное кредитование не получило распространение. Сейчас объем сделок с ипотекой на вторичном рынке жилья составляет порядка 8%, но, мы ожидаем, что их число возрастет до 15-25%.

Владислав Луцков

Директор Аналитического консалтингового центра инвестиционно-девелоперского холдинга «МИЭЛЬ»

В 2006 году рынок ипотечного жилищного кредитования России и, в частности, Московского региона продолжал активно развиваться. По данным Ассоциации российских банков объем выданных ипотечных кредитов в России составил на конец года: 2001 – \$56 млн., 2002 - 260 млн., 2003 – \$500 млн., 2004 – 1 млрд., 2005 – \$2,6 млрд., 2006 – около \$6 млрд.

Объем выданных банками кредитов физическим лицам на покупку жилья в России на 1 января 2007 года составил 347,07 млрд. рублей, из которых на долю ипотечных кредитов приходится 263,56 млрд. рублей, при этом доля Москвы составила порядка 20%, доля Московского региона – 26,5% в общем денежном объеме выданных ипотечных кредитов. По данным оценки Аналитического консалтингового центра «МИЭЛЬ-Недвижимость», по сравнению с концом 2001 года количество выданных ипотечных кредитов увеличилось в 2002 году – в 4,6 раз, в 2003. – в 8,9 раз, в 2004 – в 17,9 раз, в 2005 – в 46,4 раза, в 2006 – превысило уровень конца 2001 года в 107,1 раза. Ежегодный прирост объемов выданных ипотечных кредитов в 2005 и 2006 годах составил 160% и порядка 130% соответственно. Следовательно, денежный объем выданных в 2006 году ипотечных кредитов увеличился в 2,3 раза по сравнению с 2005 годом.

Можно сказать с полной уверенностью, что стоимость жилья всех категорий (эконом, бизнес, элита) полностью соответствует рыночным реалиям и складывается из самых разнообразных факторов: от соотношения спроса и предложения до ресурсов, затраченных на преодоление различных административных барьеров.

Для вторичного рынка жилья Москвы и МО существуют отдельные предложения на продажу, исходя из стоимости которых, рассчитывается средняя удельная цена квадратного метра. Получаемая средняя стоимость – это мера центральной тенденции. Средние показатели нужны для того, чтобы видеть, какие тенденции существуют сегодня на рынке недвижимости: растут цены, падают или стабилизируются. После чего мы смотрим, с чем это связано – с рыночным ростом или со структурными сдвигами, когда в объеме предложения появляется больше дорогих квартир, например, в ЦАО и снижается доля недорогих малогабаритных квартир где-нибудь в ВАО.

Для рынка новостроек вычисление средней стоимости происходит несколько иначе. Там рекламируются не отдельные квартиры, а объекты, зафиксировать которые полностью достаточно сложно. Мы отслеживаем вновь появляющиеся объекты вплоть до тех, которые присутствуют в плане города на 2010-2012 годы. Мы мониторим уровень цен по этим адресам, оцениваем объем предложения, среднюю цену по дому. После чего как средняя арифметическая рассчитывается средняя стоимость новостроек по всей Москве.

Сейчас много говорят о снижении цен. Но изменение цены в рамках статистической погрешности не есть реальное снижение. Существующая сейчас стабилизация на рынке продлится как минимум до середины 2007 года, после чего развитие ситуации будет зависеть от ряда внешних факторов, таких как макроэкономическая ситуация в России и в целом в мире. На сегодняшний день большинство аналитиков говорят о положительном развитии макроэкономической ситуации в России. Мировые цены на нефть резко не упадут. Причем нормальный баланс экономики и бюджета сохранится, даже если цены упадут вплоть до 38 долларов за баррель. Поэтому можно говорить о дальнейшем росте благосостояния и доходов населения.

Конечно, есть также некоторые политические риски, связанные с выборами в Госдуму и выборами Президента. Но по нашей оценке, как и по оценке многих мировых агентств, этот риск минимален. Остаются внутренние факторы рынка недвижимости, а здесь все опять же возвращается к спросу и предложению.

На вторичном рынке объемы предложения уже восстановились, на первичном – нет. В ближайшие два-три года локомотивом рынка недвижимости будет первичный рынок – объемы жилищного строительства. В настоящее время ощущается недостаток площадок под застройку, связанный с изменениями в законодательстве (214 ФЗ, введение аукционов на площадку под застройку). Сейчас застройщики осваивают участки, полученные до введения аукционов. Масштабный выход новых проектов, начнется к 2008 – 2009 годам. По нашей оценке, до середины 2007 года продлится период стабилизации цен в условиях стагнации спроса. А с лета отложенный спрос вернется, цены будут умеренно расти и по итогам года прирост составит порядка 15-20%.

Михаил Таратенко

Начальник Управления развития бизнеса Ипотечной компании «Мой Дом»

- Каково влияние положительной динамики цен на недвижимость на рынок ипотечного кредитования? Препятствуют ли, на Ваш взгляд, высокие цены на жилье развитию ипотеки?

Количество запросов на получение ипотечных кредитов в последнее время немного снизилось. Сложилась парадоксальная ситуация: летом, когда цены на квартиры росли бешеными темпами, люди брали кредиты, но не успевали их реализовывать, а сейчас цены практически замерли, предложений недвижимости стало больше, выбор ипотечных программ запределен, но спрос на кредиты упал. Такой ситуации есть несколько объяснений.

Во-первых, при нынешней стоимости квартир (Москва) выплата процентов по кредитам превышает уровень средней зарплаты. Ипотека, как механизм решения жилищных проблем изначально рассчитан на средний класс граждан. Во-вторых, новостройки. Люди хотят жить в комфортном жилье – квартиры в новостройках по ценам значительно ниже стоимости вторичного жилья, но жилье на первичном рынке априори более ликвидное в силу ряда причин (более удобные планировки, новая проводка и все трубы, наличие парковочных мест около дома и пр.). К сожалению, на сегодняшний день оформление ипотечного кредита на новостройку все еще остается сложным процессом. Люди выжидают, но данная ситуация свойственна только Москве. В регионах ипотека только увеличивает темпы, количество выдаваемых кредитов растет.

В целом, число заемщиков не уменьшилось. Ситуацию выравнивают граждане, берущие кредиты под залог имеющегося жилья, а так же в общее количество выданных ипотечных кредитов входят кредиты на загородную и коммерческую недвижимость.

- Насколько справедливы текущие цены на недвижимость? Какие факторы лежат в основе формирования цен?

Цены неестественным образом завышены. Виноват механизм распределения земельных участков, порядок получения разрешений на строительство и подключение объектов к инженерным сетям, монополизация рынка строительных материалов и так далее. При этом государство может регулировать норму прибыли строителей, ограничив ее конкретным показателем, индивидуальным для каждого региона.

Основная причина – ограниченное количество возводимого жилья на первичном рынке. Строительные материалы дорогие, строительных жилых объектов мало, доходы населения растут, рынок земли закрытый. Предложения нет – в связи с этим Спрос рождает Цену.

- Ваш прогноз дальнейшего развития рынка недвижимости в среднесрочной перспективе?

Эксперты прогнозируют развитие в 100 %. На рынок выходит большое количество региональных сетевых игроков. Западные банки выходят в регионы в попытке создать региональную клиентскую сеть. Это обостряет конкуренцию в банковской среде. Западники, имеющие более дешевые деньги, будут вытеснять российские банки из крупных городов. И тогда наши банки (наконец-то) пойдут в более мелкие города и райцентры. Будут инвестиции в строительство там, где наименьшая его себестоимость и окончательная стоимость. И постепенно

ипотека будет переходить в провинцию. Чтобы ипотека активно развивалась необходимо большее количество сетевых ипотечных брокеров, профессиональных риэлторов, отлаженная работа регистрационной службы. Хочется верить в хорошее будущее.

Кирилл Сулов
Генеральный директор ипотечного брокера «ЛегкоКредит»

- Каково влияние положительной динамики цен на недвижимость на рынок ипотечного кредитования? Препятствуют ли, на Ваш взгляд, высокие цены на жилье развитию ипотеки?

Достаточно любопытно, что прошлогодний колоссальный рост цен с одной стороны привёл к снижению общего числа заявок осенью, а с другой стороны позволил ряду банков вывести на рынок программы без первоначального взноса. Потому что выданный сегодня кредит в 100% от стоимости квартиры уже через несколько месяцев становится кредитом в 90% от стоимости просто за счёт роста цен.

- Насколько справедливы текущие цены на недвижимость? Какие факторы лежат в основе формирования цен?

Вполне справедливы. Есть платежеспособный спрос, пока Москва столица и нет мирового кризиса. А если более глубоко проанализировать, то до тех пор пока у людей будет возможность заплатить разницу для улучшения жилищных условий - цены продолжат рост. Потому что большинство не приобретает квартиры с нуля, а переезжает и улучшается - район, количество комнат, тип дома и т.д.

- Ваш прогноз дальнейшего развития рынка недвижимости в среднесрочной перспективе?

Очевидное увеличение доли ипотеки в сделках с недвижимостью и рост цен на уровне 15% в год с замедлением до уровня инфляции в дальнейшем.

Лев Плещельман
Руководитель службы ипотечного кредитования Корпорации «ИНКОМ-Недвижимость»

Объем рынка ипотечного кредитования за последние годы вырос во много раз. Кроме специализированных, ипотечных банков очень большое количество банков работающих с населением объявляли о запуске своих ипотечных программ. Но высокие цены препятствуют развитию ипотеки. Прямая покупка современных квартир в Москве почти исчерпана платежеспособностью населения. На первый план выходят обмены с помощью ипотечного кредитования, когда в качестве первоначального взноса используются уже имеющаяся площадь или часть её. Рекордный рост цен на недвижимость в прошлом году сменился на стагнацию. На рынке большое количество предложений и потенциальный заемщик может с помощью ипотечного риэлтора спокойно подобрать необходимую ипотечную программу банка и спокойно подобрать альтернативу, то есть осуществить необходимый ему обмен с использованием ипотеки.

Ипотечный кредит без подобранной квартиры и не решенной жилищной проблемы заемщика полуфабрикат. Поэтому связь банка с профессиональными ипотечными риэлторами (агентствами недвижимости) выгодна всем. Она значительно увеличивает объемы реализованных кредитов, увеличивает количество продаж у агентств недвижимости, снижает риски и возможные финансовые потери у клиентов.

Дмитрий Овсянников
Генеральный директор ипотечного брокера «ИПОТЕК. РУ»

- Каково влияние положительной динамики цен на недвижимость на рынок ипотечного кредитования? Препятствуют ли, на Ваш взгляд, высокие цены на жилье развитию ипотеки?

Цены на жилье несколько не препятствуют развитию ипотеки, по той простой причине, что возможности ипотеки различны. Одно время, люди брали кредит для покупки свободных квартир, сейчас - больше

заемщиков берут кредиты для доплаты при обменах, для приобретения земли, загородных домов. Многие - берут кредиты под залог имеющегося жилья на различные нужды.

- Насколько справедливы текущие цены на недвижимость? Какие факторы лежат в основе формирования цен?

В основе формирования цен лежат всего две вещи: - спрос и предложение. Любой покупатель хочет купить дешевле, а любой продавец - хочет продать дороже. То есть, цена сделки - тот компромисс, который достигнут между продавцом и покупателем, чтобы один был готов купить, а другой - продать.

Факторы можно разделить на экономические и психологические. Экономические: должно быть достаточно денег для совершения покупки по данной цене. (Это - и доходы, и бонусы, и возможность занять деньги, либо получить кредит). Психологические - должно быть желание совершить сделку именно по этой цене. Простой пример. Иду на овощной рынок. Там помидоры продаются по 100 рублей за килограмм. У меня есть 100 рублей, но я могу и не купить товар. Почему? Потому что нет необходимости покупать именно сейчас, или, потому, что мое представление о справедливой цене не соответствует цене товара: за 50 - купил бы, за 30 - в очереди постоял бы, а за 100 - прохожу мимо. Так и с недвижимостью: у покупателей должно быть наличие денег и, должно быть желание купить данную квартиру именно сегодня и за эти деньги. Если у покупателя есть уверенность, что цена по которой он смотрит квартиру - завышена, значит, несмотря на наличие денег, достаточных для покупки, он не будет совершать покупку. То есть, если денег потенциальных покупателей, в принципе, хватает для совершения покупок, но нет уверенности, что они покупают по хорошей цене - значит, не все выставленные на рынок квартиры будут распродаваться. Продавцам - нужно продать, значит, им придется снижать цену. С другой стороны, если на рынке - дефицит предложения, и представленного на рынке товара не хватает на всех покупателей, то продавцы могут повышать цену.

- Ваш прогноз дальнейшего развития рынка недвижимости в среднесрочной перспективе?

В ближайшей перспективе я прогнозирую стабилизацию средних цен на квартиры, с легким нисходящим трендом. Но, поскольку средние цены - сродни средней температуре по палате, то выглядеть это будет так: качественное монолитно-кирпичное жилье будет дорожать, а малометражное, особенно квартиры в 9-, 5-этажных домах - дешеветь. Через какое-то время, и средние цены начнут не значительно падать.

Владимир Лопатин

Председатель Национальной Лиги сертифицированных ипотечных брокеров

- Каково влияние положительной динамики цен на недвижимость на рынок ипотечного кредитования? Препятствуют ли, на Ваш взгляд, высокие цены на жилье развитию ипотеки?

Во-первых, мне кажется, мы немножко припозднились с разговором о росте цен. В Москве они реально падают, а теперь уже и не только в Москве. Ну да ладно. На мой взгляд, бурный рост цен, наблюдавшийся в прошлом году, влиял на ипотеку, как минимум, двояко.

С одной стороны, сделки по ипотеке в большинстве своем срывались именно из-за этого роста цен. Если квартир на рынке катастрофически не хватает, если на одного продавца набрасывалось с десятков покупателей, восемь из которых располагают полной суммой, станет ли этот продавец возиться с ипотекой? Сплошь и рядом выделенных банком денег не хватало на реальную покупку. Некоторые банки отмечали, что из десяти уже одобренных банком заемщиков до сделки доходил лишь один, максимум два.

Но с другой стороны, именно в этот тяжелый период как никогда высок спрос на ипотеку и на услуги всех тех, кто имеет к ней отношение. Ипотечными клиентами становятся те, кто еще вчера о ней и не помышлял. Он приходит в агентство недвижимости, будучи в полной уверенности, что денег у него достаточно, а за компьютером, в разговоре с риэлтором выясняется, что его представления о ценах уже устарели и что нужен кредит.

- Насколько справедливы текущие цены на недвижимость? Какие факторы лежат в основе формирования цен?

Если говорить о Москве, то считаю нынешний уровень цен несправедливым. Цены должны быть выше. Москва вошла в список десяти самых влиятельных городов мира. А тогда посмотрите, какие цены на жилье в остальных девяти. Нам есть еще куда расти. И я не сомневаюсь, что сегодняшняя ситуация на рынке, когда цены предложения практически стоят, а реальные цены сделок даже несколько упали, - временная ситуация. Тем более что главные факторы, лежащие в основе роста цен, – связанные с экономическим ростом страны, - остаются в силе. Причем это касается не только Москвы. Я сейчас много езжу по стране. Так вот, когда стоишь в автомобильной пробке в Иркутске, понимаешь: страна встает из руин, причем стремительно.

- Ваш прогноз дальнейшего развития рынка недвижимости в среднесрочной перспективе?

Прогноз вполне оптимистичный по вышеназванным причинам.

Василий Белов

Генеральный директор ипотечного брокера «ФОСБОРН ХОУМ»

- Каково влияние положительной динамики цен на недвижимость на рынок ипотечного кредитования? Препятствуют ли, на Ваш взгляд, высокие цены на жилье развитию ипотеки?

Положительная динамика цен на недвижимость за последние 1-2 года, несомненно, привела к повышению спроса, как на недвижимость, так и на ипотечные кредиты. Подтверждением тому является рост объемов ипотечного кредитования только за 2005 год более чем в 2 раза, и прогнозы большинства экспертов на текущий год только увеличивают эти ожидания. Количество сделок с недвижимостью, совершаемых с привлечением ипотечного кредита в России, в десятки раз отличается от европейского уровня. И если говорить о прогнозах по рынку ипотечного кредитования в целом, то у него огромные перспективы, что делает ипотеку самым популярным продуктом среди российских банков. На сегодняшний день более 600 банков выдает ипотеку – 2 года назад их было не более 100. В этом году все крупнейшие банки запускают региональные ипотечные программы.

Что касается влияния высоких цен, то на сегодня можно констатировать, что с каждым днём всё меньшему количеству людей в России становится доступной покупка жилья без привлечения кредитных средств – это плюс для развития ипотеки. С другой стороны на примере Москвы мы видим, что уже далеко не каждый москвич по уровню своих доходов может рассчитывать на покупку квартиры даже с ипотекой. Соотношение общего количества ипотечных сделок между покупкой новой квартиры и улучшением жилищных условий за последний год сильно качнулось в сторону альтернативных сделок. Однако, ещё очень рано говорить о том, что покупательский спрос на жильё в Москве, пусть и по таким высоким ценам, удовлетворён, поэтому высокие цены не только не тормозят, но и положительно влияют на рост рынка ипотечного кредитования. Скорее, ситуация с ростом цен в Москве заставила обратить большее внимание участников рынка на регионы, где рыночная ситуация развивается по аналогичному сценарию, и экспансия в регионы может иметь прогнозируемые результаты. Компания «ФОСБОРН ХОУМ» до конца текущего года планирует открыть 10 филиалов в городах-миллионниках.

- Насколько справедливы текущие цены на недвижимость? Какие факторы лежат в основе формирования цен?

В основе формирования цены на недвижимость, прежде всего, лежит соотношение спроса и предложения, поэтому, если сделки совершаются, люди покупают и продают, то это справедливая цена для участников этих сделок. С другой стороны, такие цены не позволяют большинству граждан покупать квартиры, но и количество объектов застройки на сегодня не соответствует количеству людей, нуждающихся в недвижимости, что создаёт ажиотаж на рынке, и в итоге приводит к очередному повышению цен на квадратные метры. Поэтому, наверное, главным фактором, влияющим на формирование цены, является объем и скорость сдачи в эксплуатацию новых объектов.

- Ваш прогноз дальнейшего развития рынка недвижимости в среднесрочной перспективе?

В среднесрочной перспективе не стоит ожидать корректировки цен на недвижимость в сторону уменьшения. Скорее всего, после временной стагнации они продолжают свой рост, но вряд ли этот рост повторит рекорды 2004-05 гг.

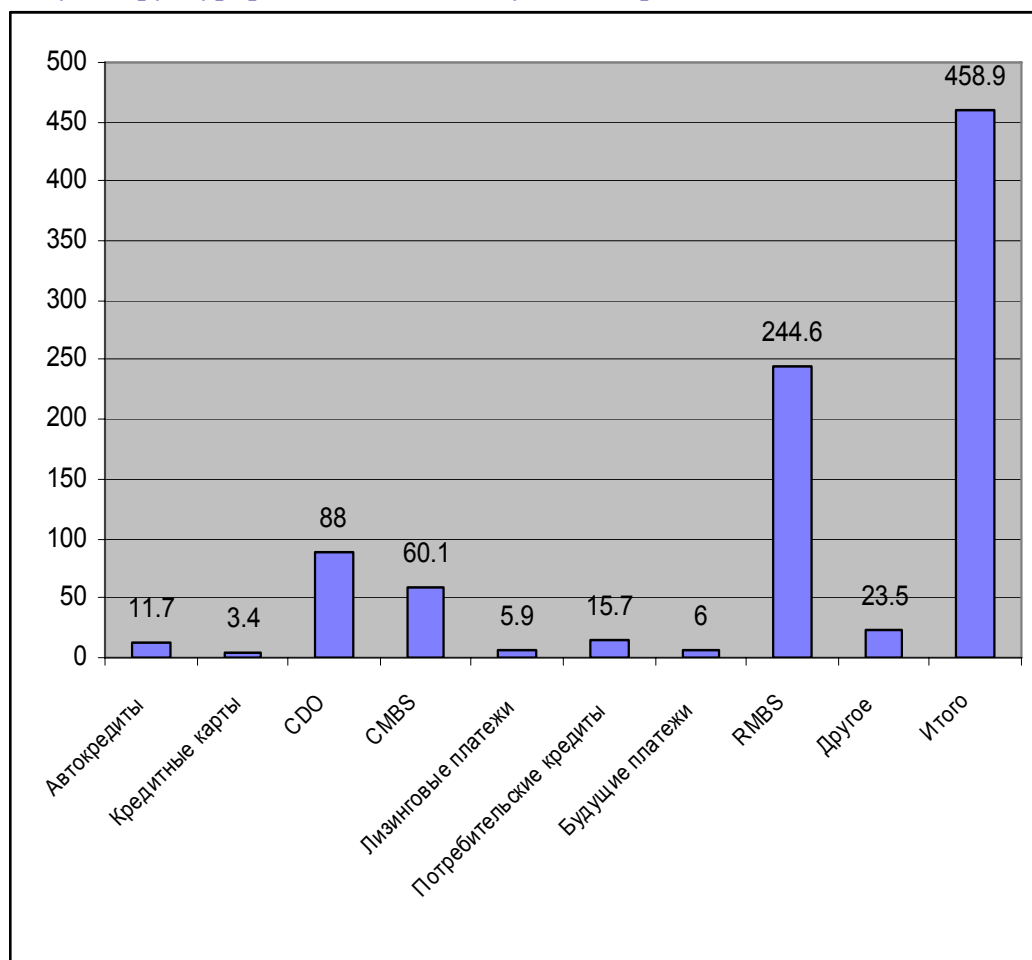


СЕКЬЮРИТИЗАЦИЯ АКТИВОВ

Рынок секьюритизации Европейского Союза

Суммарная величина выданных европейским домохозяйствам кредитов (остаток задолженности по основному счету) по данным Европейского Центрального Банка на 1 января 2007 г. составила €4536,1 млрд., показав рост в 8,2% по сравнению с 2005 г. 13% от этой суммы составляют потребительские кредиты и 70,8% – ипотечные займы. По суммарному объему потребительского кредитования российский рынок отстает от европейского в 12 раз, а ипотечного кредитования – более чем в 300 раз. Ипотечное кредитование остается наиболее динамично развивающимся сектором банковского кредитования в Европе, показав годовой рост в 9,5% и увеличив свою долю в общей кредитной «корзине» на 1,2%.

Выпуск структурированных ценных бумаг в Европе по видам обеспечения



К началу 2006 года отношение величины выданных кредитов к ВВП Евросоюза составляло 57%, а в Великобритании достигло 100%. В США этот показатель составляет около 80%. Среди основных причин роста кредитования в Европе выделяют позитивное изменение в потребительских ожиданиях и высокий спрос на товары длительного пользования.

Объем европейского рынка ABS. В течение 2006 года в Европе было выпущено структурированных ценных бумаг на сумму €458,9 млрд.¹, что стало рекордным показателем для Европы и превысило соответствующее значение 2005 года на 40%. Эксперты Европейского Форума Секьюритизации

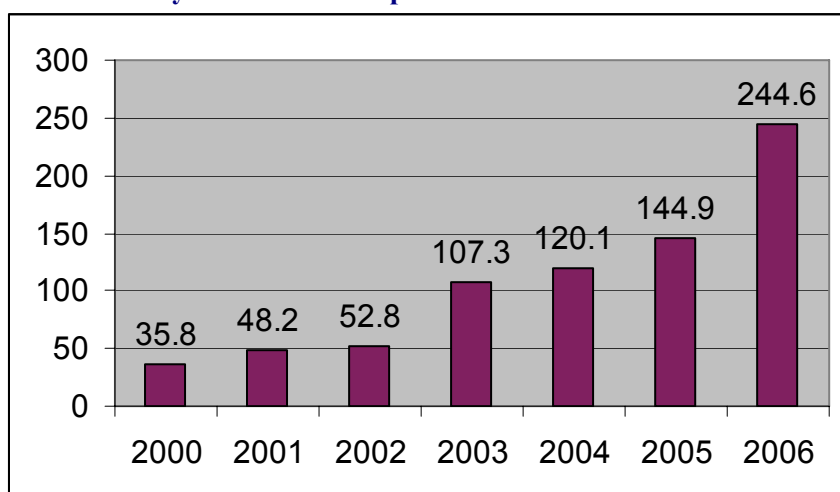
¹ По данным ежегодного отчета Европейского Форума по Секьюритизации «ESF Securitisation Data Report - Winter 2007» (www.eurosecuritisation.com).

связывают значительный рост данного рынка с благоприятной макроэкономической ситуацией в Еврозоне, возросшим спросом инвесторов на данный тип ценных бумаг, а также развитием жилищного строительства и снижением безработицы.

Наибольшая доля от общего выпуска приходится на ипотечные ценные бумаги (RMBS) – €244,6 млрд. (53,3% рынка секьюритизации). Второе место по доли в общем объеме выпуска заняли CDO, на которые пришлось €88 млрд. (19%). Далее следуют ценные бумаги, обеспеченные кредитами под коммерческую недвижимость (CMBS), – €60,1 млрд. Секьюритизация последнего класса активов демонстрировала наиболее значительный рост в минувшем году – 55,7%.

Лидером по объему секьюритизации среди стран Европы остается Великобритания – €192,2 при росте рынка более 50%. Большая часть новых выпусков в этой стране была обеспечена жилищной ипотекой. Далее следуют Испания (10,4%), Германия (8,2%) и Италия (6,6%).

Объемы выпуска RMBS в Европе



Существуют объективные сложности, затрудняющие оценку доли банковского рефинансирования посредством выпуска ABS в странах ЕС и РФ. Доля секьюритизации в рефинансировании кредитов, выданных российской банковской системой физическим лицам за 11 месяцев 2006 года, составила около 4%. Соответствующий показатель по странам ЕС приблизительно вдвое превышает данное значение. Доля секьюритизации в рефинансировании ипотечных кредитов в ЕС составила в среднем 8 %. Данное распределение

крайне не однородно по странам.

Виктория Бакланова, CFA

**Директор группы рейтингов инвестиционных фондов и управляющих компаний,
Fitch Ratings, Нью-Йорк**

- Как вы оцениваете развитие рынка секьюритизации российских активов в 2006 году?

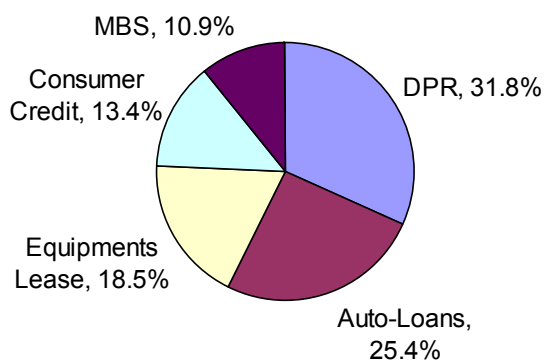


2006 год был феноменально успешным для российского рынка секьюритизации и не только с точки зрения объемов выпуска, но и с точки зрения диверсификации активов обеспечения. Как было отмечено в презентации российского рынка на американском форуме по секьюритизации в Лас-Вегасе в январе этого года, рост объемов выпуска превысил 1.600% по сравнению с 2005 годом. Это – феноменальная цифра. Я, конечно, не думаю, что подобные темпы роста

будут повторены в 2007 году, однако и по числу сделок, и по инновациям в области структурирования этот год будет, несомненно, успешным.

Всего за время существования российского рынка было совершено 15 сделок на общую сумму \$4.9 миллиардов. Из них сделки с залогом будущих платежей составили чуть более 50%. Эта статистика учитывает самую крупную пока сделку Газпрома в 2004 году, на которую приходится 25% всего выпуска российских бумаг.

Диверсификация активов 2006



Приведенная ниже диаграмма иллюстрирует состояние российского рынка секьюритизации с точки зрения диверсификации активов обеспечения. Стоит обратить внимание, что в моей статистике я учитывала исключительно трансграничные сделки, которые получили рейтинги как минимум одного из международных рейтинговых агентств и размещались среди иностранных инвесторов.

Одними из важнейших показателей зрелости рынка являются два фактора – диверсификация активов и диверсификация инвесторов. В

2006 году в разряд секьюритизированных активов добавились ипотека и лизинг, что значительно уменьшило долю сделок с залогом будущих платежей (cash-flow securitization) по отношению к рынку в целом. Приведена ниже диаграмма иллюстрирует эту положительную тенденцию.

Институциональные инвесторы обратили внимание на бумаги, заложенные активами российского происхождения, тогда как ранее эти сделки в основном покупались для портфелей квази-правительственных финансовых организаций. Приглашение участников российского рынка выступить на крупнейшем международном форуме по секьюритизации в январе этого года в Лас-Вегасе и внимание, оказанное российским участникам, говорит о том, что показатели рынка достигли того уровня, когда крупные управляющие компании начинают рассматривать этот сегмент, как потенциально возможный для долгосрочных инвестиций.

- Каковы глобальные тенденции развития секьюритизации активов и какое место занимает Россия в этих процессах?

Рынок США, несомненно, самый развитый мировой рынок секьюритизации по всем показателям. Я бы сказала, что все, что можно упаковать и продать, уже упаковано и продано, включая выручку еще не снятых кинофильмов, арендные платежи еще не построенных домов, также доход едва зарегистрированных предприятий (whole business securitization).

Рынок долговых ценных бумаг с залогом активов в несколько раз превосходит рынок облигаций без обеспечения (unsecured debt market). Самый популярный индекс, который отражает поведение американского рынка долговых ценных бумаг и используется 90% инвесторов в США, Lehman Brothers U.S. Aggregate Index, на 40% состоит из облигаций с залогом и только на 20% из прямого корпоративного долга, размещенного на публичном рынке. Остаток индекса составляют долги правительства и правительственных организаций, которые, в основном, представлены секьюритизацией ипотеки, поддерживаемой правительством США (U.S. Government Agency securities). На основании секьюритизированных ценных бумаг был построен активный и

ликвидный рынок деривативов, включая индексы разного сорта, отражающие поведения активов того или иного вида.

Новый вид активов, сделки с которыми становятся особенно популярными, так называемая, «обратная ипотека», когда полностью выплаченный дом закладывается обратно банку для получения дополнительного дохода. Этот процесс, в основном, используется американцами пенсионерами, пенсионного дохода которых не хватает для поддержания желаемого уровня жизни.

Надо сказать, что развитая Европа значительно отстает от США в плане развития этого рынка в силу действующего законодательства, а также ее банковских традиций.

К сожалению, на глобальной финансовой карте мира Россия видна только под очень сильным микроскопом. Большинство управляющих компаний не способны выделять ресурсы для исследования сделки, пока объем сделки не превысил определенный порог. Очень часто этот порог \$500 миллионов. Практика риск менеджмента требует присутствия нескольких инвесторов в той же сделке, а также определенное число маркет-мейкеров. На данный момент всего лишь одна сделка превысила 500-миллионный порог, а единственным маркет-мейкером является почти исключительно тот дилер, который разместил бумаги.

На данном этапе интерес крупных управляющих компаний является больше «спортивным», потенциальным, но, судя по темпам роста рынка, время больших сделок не за горами.

- Роль каких видов активов для секьюритизации будет возрастать в будущем?

На мировых рынках, и прежде всего американском рынке, ожидается резкое снижение темпов роста и прогнозируется примерно равный прошлому году объем выпуска. Рост несколько предшествующих лет во многом был спровоцирован темпами роста жилищного рынка, тренд которого изменился в конце прошлого года. Количество просроченных ипотечных кредитов, а также кредитов в дефолте резко возросло, особенно среди заемщиков с низким кредитным счетом. Большинство компаний, обслуживающих эти кредиты, опубликовали разочаровывающие результаты финансовой деятельности, что породило легкую панику на рынке секьюритизации ипотеки низкого кредитного уровня (sub-prime mortgage securitization).



В то же время, темпы выпуска CDO будут расти, а также будет продолжаться поиск новых путей распределения риска. Мы увидим не столько новые типы активов, сколько новые финансовые продукты на основании уже задействованных видов активов.

Рынок деривативов на основании индексов секьюритизации будет развиваться опережающими темпами. Как известно, деривативы особенно популярны в период высокой волатильности, обслуживая интересы, как инвесторов, так и спекулянтов. Мировой рынок секьюритизации как раз вступает в фазу высокой волатильности, обусловленной сложным состоянием американского рынка ипотеки и нестабильностью азиатских рынков. Общая экономическая нестабильность традиционно порождает процесс, который называется «flight to quality», что в 1998 году явилось причиной известного кризиса хедж-фонда Long-Term Capital

Management. Сегодня мы переживаем подобный процесс, однако, более мелкого масштаба. Вероятно, мы еще увидим его жертвы.

- Ваша оценка потенциала российской секьюритизации и прогноз на 2007 год?

Несмотря на мировые бури, впереди у российского рынка секьюритизации еще один успешный год. Ипотека, несомненно, будет являться лидером по числу сделок как в силу внимания правительства и банковских структур, так и в силу природы этого рынка. Я имею виду тот факт, что, потенциально, каждый банк, выдающий ипотечные кредиты, может стать оригинатором сделки. Однако, если банк недостаточно капитализирован, чтобы сформировать портфель адекватного размера, имеет смысл просто продать пул кредитов акцептной компании. Таким образом, число потенциальных оригинаторов в России увеличивается.

Однако по объему выпусков, я бы поставила сделки с залогом будущих платежей на первое место. Опять же, мировая практика показывает, что каждый относительно крупный банк уже сформировал как минимум один кондуит, служащий механизмом финансирования операционных нужд клиентов банка. Это так называемые «multi-seller conduits», в основном выпускающие краткосрочные ноты. Российские предприятия скоро осознают положительные характеристики подобного рода финансирования по сравнению с прямым кредитованием. На данном этапе процесс замедляется двумя факторами: недостатком российских специалистов по этому сегменту рынка и тем, что на данном экономическом цикле крупные российские предприятия не особенно нуждаются в стороннем кредитовании.

Я ожидаю появления одной или двух сделок с коммерческой ипотекой, кроме того, объем внутренней секьюритизации должен возрасти значительно.

Вероятно, что 2007 год будет годом возникновения первого российского CDO. Этот процесс движется вперед личным энтузиазмом отдельных участников рынка, однако тормозится полным отсутствием вторичного рынка и сложностью получения международного кредитного рейтинга.

Эффективность и ликвидность рынка будет во многом определяться структурой инвесторов. В силу важности этого фактора, мы вкладываем значительные усилия в разъяснительные мероприятия, направленные на крупные американские управляющие компании. В частности, при поддержке разнообразных финансовых некоммерческих организаций в Нью-Йорке в сентябре этого года будет проводиться Форум по российской секьюритизации. Мы с удовольствием рассмотрим предложения российских оригинаторов представить свои финансовые продукты на Форуме.

Александр Черняк
Генеральный директор «АТТА Ипотека»

- Как вы оцениваете развитие рынка секьюритизации российских активов в 2006 году?

Проведение сделок по секьюритизации в 2006 году - это первый шаг, за которым ожидается большое количество сделок в текущем году. Проведенные операции показали, что никаких препятствий для секьюритизации на внешнем рынке сейчас нет. Единственное, что можно отметить - это достаточно большие накладные расходы. Тем не менее, привлечение денег зарубежных инвесторов существенно дешевле, чем российских, не говоря уже об объемах привлечения.

В прошедшем году прошла одна сделка по секьюритизации на внутреннем рынке, которая вывела ряд существующих проблем на внутреннем рынке для ипотечных ценных бумаг. В ходе сделки обозначился ряд проблем, которые требуют решения, и которые тормозят работу системы секьюритизации в России.

- Каковы глобальные тенденции развития секьюритизации активов и какое место занимает Россия в этих процессах? Роль каких видов активов для секьюритизации будет возрастать в будущем?

Россия занимает сейчас достаточно малую долю рынка секьюритизации активов, но в то же время имеет все возможности для активно наращивания этой доли. Секьюритизация в США началась с ипотечных активов, и

лишь потом на опыте этих сделок она была распространена на остальные виды активов, приносящих стабильную долговременную прибыль, а именно, лизинговые платежи, платежи по кредитным картам, автокредитование, кредитование на обучение и т.п. Постепенно и в России станет популярным проведение секьюритизации по другим видам активов, а не только ипотечным.

- Ваша оценка потенциала российской секьюритизации и прогноз на 2007 год?

В текущем году объем сделок по ипотечной секьюритизации российскими банками и небанковскими компаниями составит порядка 2.5 млрд долл. США Система подготовки выпусков ценных бумаг будет развиваться хорошо, при условии решения проблем юридического характера, внесения поправок в законодательство, принятия закона о секьюритизации.

Александр Егоров
Заместитель Председателя Правления АКБ «Совфинтрейд»

- Оцените итоги прошедших сделок по секьюритизации активов Совфинтрейда. Как Ваши ценные бумаги были приняты западными и российскими инвесторами?

В 2006 году АКБ «СОВФИНТРЕЙД», ЗАО осуществил две сделки по секьюритизации ипотечных активов: на российском и международном рынках капитала. В размещении принял участие широкий круг инвесторов, включая негосударственные пенсионные фонды, инвестиционные компании, банки.

- Опишите и прокомментируйте основные параметры сделок. Оправдались ли Ваши ожидания об итогах сделок?

Объем выпуска, в соответствии с российским законодательством, составил 3 млрд. рублей, облигациям был присвоен суверенный рейтинг – Ваа2, ставка купона составила 8%, в ходе аукциона были поданы 44 заявки, спрос превысил 3.5 млрд. рублей. На международном фондовом рынке Банком были размещены облигации на сумму порядка 220 млн. долларов США. Старшему траншу был присвоен рейтинг BBB+, ставка купона составила EURIBOR+130 bps. Проведя данные сделки, Банк решил поставленные задачи по привлечению капитала с фондовых рынков, наши ожидания итогов сделок полностью оправдались.

- На каком рынке размещаться было сложнее с точки зрения соблюдения всех формальностей и юридических процедур?

Рассматривая структуры сделок с точки зрения полученного опыта и существующего законодательства, конечно, российская сделка представляется более сложной. Мы были первыми, кто осуществил выпуск российских ипотечных ценных бумаг, отсутствовала какая-либо практика размещения таких бумаг в России.

- Сильно ли различаются структуры сделок (схемы и основные участники)?

Да, структуры сделок отличаются. Так, например, согласно российскому законодательству используется институт спецдепозитария. При российской сделке бумаги не были распределены по траншам. Основной проблемой при подготовке международной сделки была разработка структуры сделки, обеспечивающей эффективное разделение валютных и процентных рисков между эмитентом и инвесторами. Что касается участников сделки, то категории инвесторов были практически идентичны. Наибольшую заинтересованность проявили банки - 60%, управляющие компании составляют порядка 28%, далее идут негосударственные пенсионные фонды, страховые и инвестиционные компании.

- Какие сделки по секьюритизации ипотечных активов планирует проводить Совфинтрейд в ближайшем будущем?

Банк строит свою деятельность таким образом, чтобы адекватно и своевременно использовать возможности рынка. Созданная Банком региональная корпоративная сеть ориентирована на выдачу таких ипотечных

кредитов, которые могут быть секьюритизированы как на российском, так и на международном фондовых рынках. В зависимости от конъюнктуры мы будем выбирать время и рынки для размещения.

- Если говорить о деятельности Совфинтрейда, как рефинансирующей организации, какие требования к качеству кредитов Вы предъявляете?

Одна из основных задач, стоящая перед Банком, – поддержание уровня качества выдаваемых ипотечных кредитов и контроль их обслуживания. Осуществляя сделки по секьюритизации, Банк успешно прошел процедуры оценки инвесторами используемых технологий. Ведущие рейтинговые агентства подтвердили правильную политику Банка в отношении консервативного подхода к продуктовой линейке и Стандартов в части соотношения кредита к залому, усиление контроля залога, а также повышенное внимание к оценке платежеспособности клиента. Мы – сторонники развития качественного ипотечного рынка в стране. Ухудшение качества кредитов влечет за собой снижение рейтинга выпусков и тем самым осложняет финансирование развитие ипотеки в России.

- Ощущается ли конкуренция на рынке рефинансирования со стороны других участников, прежде всего, АИЖК?

Существующий рынок пока гораздо больше, чем объем предложений всех участников. К тому же для нас, в отличие от таких крупных игроков, как АИЖК, нет задачи выдачи неструктурированных кредитов. Мы скорее ориентируемся на качество кредитов с точки зрения возможности их последующей секьюритизации, а не на объемы выданных кредитов за счет либерализации соблюдения установленных ранее Стандартов.

- Ваши прогнозы относительно развития ипотеки в России и рынка рефинансирования в частности.

Рынок ипотечного кредитования имеет огромный потенциал. Крупный капитал рассматривает различные каналы выхода на рынок. На наш взгляд, секьюритизация – основной путь финансирования ипотеки в стране. Это выдвигает серьезные требования к развитию ипотечного кредитования в России.



ИНФРАСТРУКТУРА РЫНКА

- Нужен ли депозитарный учет ипотечных закладных в России?

Евгений Чепенко

заместитель генерального директора ОАО «АИЖК»

Агентство полностью поддерживает данную идею. С активным развитием рынка ипотечного кредитования произошёл резкий всплеск количества оформленных и выданных закладных. При этом организации, занимающиеся рефинансированием на территории России, вынуждены либо хранить закладные в депозитариях на местах, либо собирать их в одном месте, доставляя из регионов, где эта закладная выдана, что создаёт большие неудобства для владельца закладной. Ещё большие проблемы возникают в случае продажи большого пула закладных, например, ПИФу, или спецагенту для выпуска ипотечных ценных бумаг. Учитывая существующую процедуру передачи прав по закладным, сделка занимает по времени от двух недель до месяца, а то и больше, поскольку в пул включаются от 1,5 до 2 тыс. закладных, на каждой из которых необходимо произвести отметку о новом владельце закладной. Подобная схема очень трудоёмкая и с точки зрения оборота закладных не эффективна. Введение депозитарного учёта закладных позволит решить сразу несколько проблем: отпадает необходимость заниматься перевозками закладных к месту производства отметки о передаче прав новому владельцу, следовательно, снижается риск утраты закладной; не возникает необходимости при продаже закладных каждый раз совершать такие передаточные надписи, поскольку передача прав будет фиксироваться

на счете депо, открытом в депозитарии, что значительно сократит время оборота закладных, поскольку отметка на закладной будет производиться только для последнего владельца, изъявившего желание получить закладную на руки; обеспечивается гарантия не только сохранности закладной, но и возможности внесения в неё исправлений или изменений без нарушений действующего законодательства и т.д. Соответствующие предложения о внесении необходимых поправок в ФЗ «Об ипотеке (залоге недвижимости)» Агентство направляло в установленном порядке в заинтересованные ведомства.

Михаил Тяжлов
Генеральный директор управляющей компании «Коллективные инвестиции»

Безусловно и однозначно «да». Это нужно для того, чтобы повысить ликвидность закладных, что в свою очередь понизит ставки на рынке ипотечного кредитования. Западный опыт показывает, что схема наиболее эффективной ипотеки выглядит примерно следующим образом. Банки выдают кредиты в регионах России, собирают пулы закладных и рефинансируют их с использованием различных инструментов фондового рынка. Закладная является документарной ценной бумагой и крупный пул закладных это уже большое количество бумаги в буквальном смысле слова. При рефинансировании закладных возникает необходимость одновременного нахождения этих бумаг и в регионах, где с ними должны совершаться предусмотренные законом действия, и в Москве у инвестора. Эта проблема существенно удорожает процедуру рефинансирования, что в свою очередь отражается на ставках ипотечного кредитования. Документарные ценные бумаги это вчерашний, если не позавчерашний день фондового рынка. Надо двигаться вперед, к современным прогрессивным технологиям. По нашим оценкам, только прямой эффект от введения депозитарного учета закладных понизит ставку ипотечных кредитов на 0,3-0,5% годовых. Следует отметить, что государство осознает эту проблему и, насколько мне известно, соответствующие поправки в законодательство уже находятся на согласовании в Правительстве РФ.



СТАТИСТИКА

Объем задолженности по кредитам, предоставленным кредитными организациями физическим лицам и индивидуальным предпринимателям, тыс. руб

Источник: ЦБ РФ, актуальность: 01.01.2007

Источником информации является ежеквартальная отчетность действующих кредитных организаций. Сведения о задолженности по кредитам, выданным заемщикам различных регионов, приведены исходя из местонахождения заемщиков.

| | в рублях | | в иностранной валюте | |
|--------------------------------------|-------------------------|-----------------------------------|-------------------------|-----------------------------------|
| | физическим лицам, всего | из них ипотечные жилищные кредиты | физическим лицам, всего | из них ипотечные жилищные кредиты |
| ВСЕГО ПО РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ | 1 577 967 565 | 144 806 482 | 299 041 179 | 89 091 233 |
| ЦЕНТРАЛЬНЫЙ ФЕДЕРАЛЬНЫЙ ОКРУГ | 365 184 823 | 23 922 569 | 217 514 849 | 64 069 675 |
| Белгородская область | 13 890 946 | 734 658 | 404 888 | 242 688 |
| Брянская область | 9 034 561 | 496 203 | 512 888 | 177 337 |
| Владимирская область | 12 203 080 | 882 770 | 863 066 | 400 943 |
| Воронежская область | 18 419 204 | 1 455 454 | 1 989 202 | 337 615 |
| Ивановская область | 6 094 482 | 308 457 | 353 161 | 250 084 |
| Калужская область | 7 284 730 | 517 546 | 1 109 169 | 559 781 |
| Костромская область | 5 209 325 | 253 806 | 179 025 | 125 688 |
| Курская область | 10 395 476 | 334 849 | 346 962 | 206 211 |
| Липецкая область | 9 736 752 | 404 848 | 355 766 | 117 337 |

| | | | | |
|--|--------------------|-------------------|-------------------|-------------------|
| Московская область | 66 098 828 | 5 811 549 | 48 537 817 | 14 921 597 |
| Орловская область | 5 161 872 | 202 245 | 223 688 | 99 984 |
| Рязанская область | 10 397 153 | 860 233 | 529 877 | 301 330 |
| Смоленская область | 8 757 453 | 622 191 | 1 170 256 | 282 604 |
| Тамбовская область | 6 366 090 | 138 556 | 256 296 | 159 006 |
| Тверская область | 10 075 399 | 1 205 018 | 815 813 | 434 852 |
| Тульская область | 12 638 096 | 769 177 | 1 093 169 | 454 835 |
| Ярославская область | 12 182 146 | 973 863 | 633 188 | 285 571 |
| г. Москва | 141 239 230 | 7 951 146 | 158 140 618 | 44 712 212 |
| СЕВЕРО-ЗАПАДНЫЙ ФЕДЕРАЛЬНЫЙ ОКРУГ | 153 035 763 | 12 339 685 | 46 140 522 | 12 827 013 |
| Республика Карелия | 8 005 852 | 922 206 | 384 859 | 63 703 |
| Республика Коми | 15 010 570 | 1 344 000 | 610 593 | 214 462 |
| Архангельская область | 14 535 606 | 805 134 | 370 096 | 138 171 |
| Ненецкий автономный округ | 1 258 284 | 162 502 | 0 | 0 |
| Вологодская область | 15 820 376 | 814 863 | 350 930 | 116 307 |
| Калининградская область | 9 046 130 | 901 162 | 2 587 572 | 627 214 |
| Ленинградская область | 11 723 787 | 904 622 | 3 036 019 | 1 013 003 |
| Мурманская область | 11 763 889 | 448 251 | 1 172 187 | 216 108 |
| Новгородская область | 6 296 988 | 246 877 | 458 873 | 178 036 |
| Псковская область | 4 511 207 | 202 468 | 232 741 | 108 204 |
| г. Санкт-Петербург | 56 321 358 | 5 750 102 | 36 936 652 | 10 151 805 |
| ЮЖНЫЙ ФЕДЕРАЛЬНЫЙ ОКРУГ | 166 388 120 | 10 468 575 | 6 851 895 | 2 343 842 |
| Республика Адыгея (Адыгея) | 2 947 149 | 150 477 | 70 839 | 29 623 |
| Республика Дагестан | 2 577 548 | 24 954 | 251 350 | 44 755 |
| Республика Ингушетия | 382 196 | 0 | 17 743 | 10 598 |
| Кабардино-Балкарская Республика | 3 285 559 | 278 977 | 131 045 | 66 007 |
| Республика Калмыкия | 2 528 267 | 31 588 | 75 252 | 49 636 |
| Карачаево-Черкесская Республика | 1 999 809 | 23 942 | 59 871 | 33 522 |
| Республика Северная Осетия-Алания | 2 932 175 | 280 339 | 178 571 | 75 504 |
| Чеченская Республика | 938 746 | 27 482 | 35 460 | 0 |
| Краснодарский край | 48 662 011 | 2 899 646 | 2 229 440 | 601 283 |
| Ставропольский край | 24 808 865 | 1 487 747 | 1 099 500 | 387 439 |
| Астраханская область | 10 913 903 | 414 945 | 191 681 | 56 242 |
| Волгоградская область | 21 896 432 | 1 801 524 | 778 394 | 426 314 |
| Ростовская область | 42 515 460 | 3 046 954 | 1 732 749 | 562 919 |
| ПРИВОЛЖСКИЙ ФЕДЕРАЛЬНЫЙ ОКРУГ | 325 952 892 | 29 441 881 | 12 270 253 | 4 553 176 |
| Республика Башкортостан | 39 649 994 | 3 943 842 | 979 896 | 401 306 |
| Республика Марий Эл | 3 891 741 | 558 700 | 192 596 | 131 072 |
| Республика Мордовия | 5 821 196 | 258 635 | 250 278 | 184 362 |
| Республика Татарстан (Татарстан) | 43 214 283 | 3 757 959 | 1 408 618 | 417 714 |
| Удмуртская Республика | 16 350 785 | 2 304 663 | 367 930 | 155 192 |
| Чувашская Республика - Чувашия | 11 235 130 | 1 951 833 | 370 333 | 218 576 |
| Пермский край | 37 352 167 | 4 286 721 | 1 404 900 | 318 570 |
| Кировская область | 10 460 415 | 630 501 | 222 286 | 155 793 |
| Нижегородская область | 40 691 396 | 2 671 875 | 2 452 551 | 664 045 |
| Оренбургская область | 24 995 666 | 1 670 903 | 360 377 | 219 398 |
| Пензенская область | 9 090 361 | 350 085 | 269 781 | 210 545 |
| Самарская область | 49 021 558 | 5 093 424 | 2 760 822 | 728 017 |
| Саратовская область | 23 321 366 | 1 439 182 | 766 444 | 371 184 |
| Ульяновская область | 10 856 834 | 523 558 | 463 441 | 377 402 |

| | | | | |
|--|-------------|------------|-----------|-----------|
| УРАЛЬСКИЙ ФЕДЕРАЛЬНЫЙ ОКРУГ | 215 772 185 | 33 171 178 | 6 585 496 | 1 607 675 |
| Курганская область | 8 467 283 | 362 258 | 82 826 | 59 363 |
| Свердловская область | 68 283 495 | 7 998 295 | 3 838 002 | 677 884 |
| Тюменская область | 92 274 511 | 19 625 290 | 1 474 549 | 522 868 |
| Ханты-Мансийский автономный округ-Югра | 47 162 618 | 11 940 078 | 425 123 | 91 562 |
| Ямало-Ненецкий автономный округ | 13 159 661 | 1 647 153 | 169 176 | 34 728 |
| Челябинская область | 46 746 896 | 5 185 335 | 1 190 119 | 347 560 |
| СИБИРСКИЙ ФЕДЕРАЛЬНЫЙ ОКРУГ | 280 091 570 | 30 442 123 | 7 196 226 | 2 810 458 |
| Республика Алтай | 2 055 350 | 63 745 | 13 793 | 7 090 |
| Республика Бурятия | 14 705 115 | 577 340 | 120 465 | 78 821 |
| Республика Тыва | 2 337 379 | 79 241 | 3 049 | 1 893 |
| Республика Хакасия | 7 873 270 | 671 472 | 84 957 | 45 885 |
| Алтайский край | 25 935 907 | 3 299 091 | 462 139 | 161 670 |
| Красноярский край | 50 063 962 | 4 686 422 | 790 026 | 348 080 |
| Таймырский (Долгано-Ненецкий) автономный округ | 294 769 | 2 799 | 6 979 | 5 595 |
| Эвенкийский автономный округ | 238 089 | 25 752 | 7 580 | 7 580 |
| Иркутская область | 36 174 171 | 3 642 330 | 878 499 | 353 445 |
| Усть-Ордынский Бурятский автономный округ | 867 200 | 6 655 | 0 | 0 |
| Кемеровская область | 43 831 000 | 4 450 300 | 1 028 714 | 544 425 |
| Новосибирская область | 40 937 709 | 6 511 055 | 1 715 131 | 642 587 |
| Омская область | 26 183 361 | 3 660 869 | 1 487 202 | 413 086 |
| Томская область | 17 283 548 | 2 097 413 | 516 747 | 168 529 |
| Читинская область | 12 710 798 | 702 845 | 95 504 | 44 947 |
| Агинский Бурятский автономный округ | 654 839 | 15 460 | 985 | 985 |
| ДАЛЬНЕВОСТОЧНЫЙ ФЕДЕРАЛЬНЫЙ ОКРУГ | 71 542 212 | 5 020 471 | 2 481 938 | 879 394 |
| Республика Саха (Якутия) | 11 604 277 | 1 031 497 | 119 508 | 79 726 |
| Приморский край | 17 220 090 | 1 097 229 | 1 188 254 | 364 496 |
| Хабаровский край | 16 704 468 | 1 346 482 | 658 900 | 239 975 |
| Амурская область | 11 713 132 | 630 394 | 153 423 | 30 358 |
| Камчатская область | 3 750 274 | 196 752 | 30 230 | 15 864 |
| Корякский автономный округ | 154 077 | 499 | 0 | 0 |
| Магаданская область | 2 573 066 | 189 209 | 72 896 | 38 398 |
| Сахалинская область | 5 729 672 | 463 695 | 227 218 | 94 477 |
| Еврейская автономная область | 1 762 483 | 44 078 | 11 502 | 9 235 |
| Чукотский автономный округ | 484 750 | 21 135 | 20 007 | 6 865 |

Сделки секьюритизации с участием российских originаторов в 2006 году

| Оригинатор | Эмитент/ SPV | Дата закрытия сделки | Объем выпуска ценных бумаг *** (\$ млн.) | Категория секьюритизируемых активов | Дата погашения | Процентные платежи по старшему траншу |
|-------------------------|------------------------------------|----------------------|--|-------------------------------------|----------------|---------------------------------------|
| Банк «Русский стандарт» | Russian Consumer Finance No. 1 S.A | 27.03.2006 | 359,19 | Потребительские кредиты | 01.12.2012 | 1m Euribor + 165 б.п. |

| | | | | | | |
|--------------------------|---|------------|--------|--|-------------|-----------------------|
| Альфа-банк | Alfa Diversified Payment Rights (DPR) Finance Company S. A. | 28.03.2006 | 350 | Диверсифицированные будущие платежные потоки | 15.03.2011 | 3m LIBOR + 160 б.п. |
| ОАО «РЖД»* | Red Arrow International Leasing Public Limited Company | 30.03.2006 | 495,49 | Поступления по договорам лизинга | 20.06.20012 | 8,375% |
| ОАО «Внешторгбанк» | Russian Mortgage Backed Securities 2006-1 S.A. | 18.07.2006 | 88,3 | Жилищная ипотека | 15.05.2034 | 1m LIBOR + 100 б.п. |
| Городской Ипотечный Банк | CityMortgage MBS Finance B.V. | 10.08.2006 | 73,9 | Жилищная ипотека | 15.09.2033 | 1m LIBOR + 160 б.п. |
| МДМ-Банк | Taganka Car Loan Finance PLC | 23.10.2006 | 430 | Автокредиты | 23.10.2013 | 1m LIBOR + 100 б.п. |
| Банк «Русский стандарт» | Russian Car Loans No. 1 S.A | 25.10.2006 | 327,31 | Автокредиты | 20.10.2017 | 1m Euribor + 115 б.п. |
| Совфинтрейд** | Dali Capital PLC, | 10.11.2006 | 113,34 | Жилищная ипотека | 25.12.2046 | 1m Euribor + 130 б.п. |
| МДМ-Банк | MDM DPR Finance Company S.A. | 17.11.2006 | 487,76 | Диверсифицированные будущие платежные потоки | 15.12.2011 | 3m EURIBOR + 200 б.п. |
| Альфа-банк | Alfa Diversified Payment Rights Finance Company S.A. | 05.12.2006 | 564,88 | Диверсифицированные будущие платежные потоки | 15.03.2011 | 3m Euribor + 190 б.п. |
| Совфинтрейд** | ГПБ-Ипотека | 13.12.2006 | 222,25 | Жилищная ипотека | 25.12.2046 | 8 % . |

Источник: Рынок секьюритизации российских активов в 2006 году. Аналитический отчет по сделкам секьюритизации с участием российских оригинаторов, подготовленный Российским Форумом Секьюритизации при поддержке СРО НФА и при участии Ассоциации региональных банков (руководитель проекта Иванов О.М.)

* фактическими оригинаторами являются лизингодатели «Магистраль Финанс», ООО «Инвестиционный партнер» и ООО «Финансовая Компания «Объединенные депозитарии».

** в качестве продавца выступает дочерняя структура Газпромбанка ООО «Совфинтрейд», оригинатором активов, включенных в пул, является группа компаний, выполняющих функции региональных операторов партнерской сети Совфинтрейд, а также региональных банков, выступающих в роли первоначальных кредиторов участников партнерской сети Совфинтрейд.

*** данный показатель включает в себя как выпуски, получившие рейтинг и размещенных среди инвесторов, так и транши, выкупленные банками-оригинаторами

Вниманию читателей!

Мнения об аналитическом обзоре а также пожелания, какие темы представляются Вам интересными и актуальными, с какой информацией и в каком объеме Вы хотели бы знакомиться можно направлять по адресу: research@rusipoteka.ru

Совместный проект компании «РУСИПОТЕКА»

и журнала «Рынок ценных бумаг»

«РЭНКИНГ УЧАСТНИКОВ ИПОТЕЧНОГО РЫНКА»

Журнал «Рынок ценных бумаг» и компания «РУСИПОТЕКА» начинают совместную работу по сбору и анализу данных о состоянии рынка ипотечного кредитования в России. Проект является продолжением работы по сбору информации об объемах ипотечного кредитования, которая ведется с 2003 года.

Два раза в год (по итогам полугодия и итогам года) мы будем осуществлять сбор и анализ информации, полученной как от непосредственных участников рынка, так и от официальных источников (Центральный банк, профильные министерства и органы региональной власти). На основании полученных данных будут составлены рейтинги банков, ипотечных агентств, рефинансирующих организаций, ипотечных ПИФов, других участников рынка.

Итоговые аналитические обзоры с комментариями, таблицами и графиками будут публиковаться в журнале «Рынок ценных бумаг» и в разделах «Рейтинги» и «Аналитика» портала «РУСИПОТЕКА» (www.rusipoteka.ru).

Цели проекта:

- систематизация данных об объемах и других показателях, характеризующих развитие рынка ипотечного кредитования;
- представление аудитории объективной аналитической картины о текущем состоянии рынка и его развитии;
- регулярное и своевременное обновление информации, создание таким образом единой доступной для широкого круга заинтересованных лиц базы аналитических и статистических материалов об отечественном рынке ипотечного кредитования.

Аудитория:

Для воспроизведения полной картины текущей ситуации на рынке и изменений различных показателей во времени собранная и системно обработанная информация заинтересует, прежде всего, непосредственных участников рынка с целью проведения сравнительного анализа для понимания своего позиционирования на рынке. Также, потребителями данной информации являются представители финансовых, юридических, аналитических, консалтинговых компаний, проводящих различного рода маркетинговые исследования на перспективном и быстро растущем рынке ипотечного кредитования.

Контактные лица:

Василенко Павел, тел. +7 (495) 785-81-00, e-mail: vasilenko@rcb.ru
Ипполитов Альберт, тел. +7 (916) 113-80-01, e-mail: project@rusipoteka.ru

Новый проект журнала «Рынок ценных бумаг» и компании «РУСИПОТЕКА»

сборник аналитических материалов

«Ипотечное кредитование и секьюритизация»

Журнал «Рынок ценных бумаг» и компания «РУСИПОТЕКА» приглашают профессиональных участников рынка принять участие в новом проекте, который будет информировать о развитии рынка ипотечного кредитования в России и связанных с ним процессов секьюритизации активов.

В специальном сборнике будут содержаться аналитические и обзорные материалы об ипотечном кредитовании, всех формах рефинансирования; представлены портреты основных участников рынка; рейтинги участников ипотечного рынка: банков, агентств, рефинансирующих организаций. Также в сборнике будет публиковаться информация об истории и развитии секьюритизации в других странах.

Аудитория

Сборник предназначен для профессиональных участников рынка ипотечного кредитования и рефинансирования; сотрудников банков, ипотечных компаний и агентств, ипотечных брокеров; консалтинговых компаний; рейтинговых агентств; инвестиционных компаний и банков; юридических компаний; аналитиков рынков недвижимости, строительства, ипотеки; профильных специалистов органов государственной власти.

Распространение

Адресно на бесплатной основе сборник получают первые лица ипотечных банков и фондов, юридических и консалтинговых компаний, руководители инвестиционных департаментов и подразделений, отделов ипотечного кредитования. Данный сборник будет распространяться на профильных конференциях, «круглых столах» и семинарах, а также среди партнеров, клиентов и подписчиков организаторов проекта.

Для участников рынка

Если Ваша компания является участником рынка, Вы можете рассказать о себе на страницах нашего сборника. Более подробно ознакомиться с возможностями позиционирования в данном издании Вы можете, связавшись с нами по указанным ниже контактам.

Для авторов

Если Вы являетесь экспертом в области ипотечного кредитования или секьюритизации, если Вы работаете над диссертацией и имеете глубокие знания, если Вы практик, хорошо знакомый с проблемами и сложностями развития ипотечного кредитования в России, если Вы хотите поделиться своими знаниями и опытом с другими участниками рынка, мы с удовольствием рассмотрим возможность включения Ваших материалов в сборник.

Приглашаем всех заинтересованных лиц к сотрудничеству

Контактные лица:

Сергей Вахтеров, тел. +7 (495) 785-81-00, e-mail: vakhterov@rcb.ru

Павел Василенко, тел. +7 (495) 785-81-00, e-mail: vasilenko@rcb.ru

Альберт Ипполитов, тел. +7 (916) 113-80-01, e-mail: project@rusipoteka.ru

Выход сборника в тираж – май 2007 г.

Настоящий аналитический обзор предназначен исключительно для информационных целей и не может рассматриваться как предложение или побуждение осуществлять какие-либо операции с ценными бумагами и любыми другими финансовыми инструментами. Авторы данного продукта использовали источники информации, которые следует отнести к надежным, но точность и полнота предоставленной информации не гарантируется. Любые оценки и суждения в данном материале отражают точку зрения авторов на момент выпуска обзора и могут изменяться. Все права на аналитический обзор принадлежат ООО "РУСИПОТЕКА". Копирование, воспроизводство и распространение информации без письменного разрешения ООО "РУСИПОТЕКА" запрещено.