

Ипотечное кредитование и секьюритизация

АНАЛИТИЧЕСКИЙ ОБЗОР
МАЙ 2007

Содержание

Новости и события	1
Зарубежный опыт: последние новости рынка секьюритизации активов в США	4
Практика кредитования: кредиты с плавающей ставкой, кредиты в иностранных валютах. Особенности ценообразования и перспективы расширения продуктовой линейки в ипотечном кредитовании	6
Опрос участников рынка: динамика процентной ставки по ипотечным кредитам. Факторы, влияющие на величину ставки и прогнозы ее изменения	9
Секьюритизация активов: мнение участников рынка о последних сделках. Трансграничная секьюритизация vs. внутренняя	11
Рынок строительства: официальная информация 2006-2007гг.....	16
Статистика.....	18



НОВОСТИ И СОБЫТИЯ

Агентство по ипотечному и жилищному кредитованию (АИЖК) разместило ипотечные ценные бумаги на Фондовой бирже ММВБ

23 мая 2007 года на ММВБ состоялось размещение неконвертируемых документарных процентных жилищных облигаций с ипотечным покрытием на предъявителя класса «А» в количестве 2 900 000 штук номиналом 1 000 рублей каждая. Эмитент облигаций - ЗАО "Первый ипотечный агент АИЖК". Организатор выпуска облигаций - ЗАО КБ «Ситибанк».

По результатам конкурса ставка фиксированного купона была установлена в размере 6,94%. Доходность облигаций к погашению составила 7,12% годовых. В ходе конкурса по определению ставки первого купона по облигациям класса «А» инвесторами было выставлено свыше 50 заявок на общую сумму 8,1 млрд. рублей. Таким образом, спрос превысил предложение в 2,8 раза. В заявках, поданных инвесторами, были указаны ставки в диапазоне от 6,40% до 7,25% годовых. Это первый структурированный выпуск ипотечных облигаций,

номинированный в рублях, размещаемый по открытой подписке и предлагаемый широкому кругу инвесторов. Международное рейтинговое агентство Moody's присвоило облигациям выпуска класса «А» предварительный рейтинг А3, что на две ступени выше суверенного. Класс «Б» также получил рейтинг - Ba1.

Особенности дебютного выпуска ипотечных облигаций АИЖК:

- высокое качество и надежность ипотечного покрытия (ипотечные кредиты (займы), выданные по единым стандартам, со средней кредитной историей около 2 лет и средней процентной ставкой 14,33% годовых);
- облигации выпущены в соответствии с ФЗ «Об ипотечных ценных бумагах»;
- эмитентом является ипотечный агент, зарегистрированный в РФ;
- структура включает в себя элементы кредитного усиления и распределения денежных потоков, принятые на международном рынке;
- порядок выплат по облигациям, обеспечивающий приоритетность удовлетворения требований по облигациям класса «А».

Комментируя итоги размещения, Генеральный директор АИЖК Александр Семеняка отметил, что «результаты размещения убедительно доказали, что секьюритизация ипотечных активов на внутреннем рынке не уступает по эффективности трансграничным сделкам. Это даст импульс развитию внутреннего рынка ипотечных ценных бумаг и положительно отразится на процентной ставке по кредитам, что в итоге повысит доступность ипотеки».

Юджин Белин, Управляющий директор Ситибанка, выступающего организатором размещения, сообщил, что «разработанная структура выпуска была исключительно позитивно воспринята инвесторами, результатом чего стала очень существенная переподписка. Рынок готов к выпускам ипотечных облигаций и этот сегмент будет развиваться опережающими темпами в ближайшее время»

Вся документация по данному выпуску представляет собой открытый стандарт, разработанный АИЖК в рамках реализации целей, поставленных Правительством перед Агентством в интересах всего рынка. Информация о нем будет раскрыта и участники ипотечного рынка могут воспользоваться им для проведения процедуры секьюритизации своих портфелей, что позволит снизить издержки по рефинансированию ипотечных кредитов.

В следующем выпуске аналитического обзора (№6, июнь 2007) будет представлен анализ размещения ипотечных ценных бумаг АИЖК.

Moody's присвоило рейтинги ипотечным облигациям Газпромбанка

Международное рейтинговое агентство Moody's присвоило предварительные долгосрочные рейтинги трем траншам еврооблигаций Gazprombank Mortgage Funding 2 S.A., обеспеченных пулом ипотечных кредитов.

Облигациям класса "А" объемом 170,5 млн евро присвоен рейтинг "А3", облигациям класса "В" объемом 311,8 млн рублей - "Ваа3", облигациям класса "С" объемом 329 млн рублей - рейтинг "Ва2". Срок погашения всех траншей - июнь 2047 года.

Gazprombank Mortgage Funding 2 S.A., специальное юрлицо, зарегистрированное в Люксембурге, будет использовать поступления от размещения бумаг для финансирования покупки портфеля ипотечных закладных у банка "Совфинтрейд".

Банк "Совфинтрейд" был создан в 1994 году, он входит в межрегиональную банковскую группу газовой промышленности, членами которой также являются Газпромбанк и ряд других кредитных организаций. В число его клиентов входят, в частности, ОАО "Газпром" и ООО "Газпром экспорт". Банк "Совфинтрейд" по итогам первого квартала 2007 года занял 129-е место по размеру активов в рэнкинге "Интерфакс-100", составленном "Интерфакс-ЦЭА", Газпромбанк - 2-е место.

Требования к эмитентам облигаций с ипотечным покрытием могут быть изменены

Президент Ассоциации региональных банков России Анатолий Аксаков направил письмо председателю Центрального банка России Сергею Игнатьеву. Предлагается внести изменения в инструкцию Банка России от 31.03.2004 г. № 112-И "Об обязательных нормативах кредитных организаций, осуществляющих эмиссию облигаций с ипотечным покрытием" о минимально допустимом числовом значении норматива Н1 кредитной организации - эмитента в размере 10 процентов.

В письме говорится, что инструкция Банка России от 31.03.2004 г. № 112-И устанавливает кредитным организациям-эмитентам облигаций с ипотечным покрытием минимальный показатель норматива достаточности капитала в размере 14 процентов, что на 4 процентных пункта превышает стандартное значение данного норматива (10 процентов).

Установление данного правила делает эмиссию облигаций с ипотечным покрытием экономически нецелесообразной, так как влечет за собой неоптимальный уровень капитализации и уменьшает коэффициент рентабельности. Более того, невозможность эмиссии облигаций с ипотечным покрытием подталкивает банки к использованию внебалансовых структур для рефинансирования ипотечных портфелей, что в свою очередь ведет к списанию с балансов кредитных организации качественных активов.

Альфа-Банк провел сделку секьюритизации диверсифицированных платежных прав (DPR)

30 марта 2007 г. Альфа-Банк успешно завершил третью эмиссию облигаций в рамках программы секьюритизации диверсифицированных платежных прав (Diversified Payment Rights, DPR), которая была запущена в марте 2006 г. Размещение включает в себя два транша облигаций в размере 145 млн. евро серии 2007-А и 200 млн. долларов США серии 2007-В, которые были размещены по номиналу со ставкой купона Euribor +190 базисных пунктов (средний срок жизни 2.625 года) и US\$ Libor +200 базисных пунктов соответственно (средний срок жизни 3.125 года). Окончательный срок погашения по двум траншам обеспеченных облигаций с плавающей процентной ставкой приходится на март 2012 г. Облигации выпущены с участием Alfa Diversified Payment Rights Finance Company S. A. — специализированной компании (SPV), зарегистрированной в Люксембурге и являющейся участником фондовой биржи Ирландии.

Это первая в России эмиссия в рамках программы секьюритизации диверсифицированных платежных прав, которой присвоен инвестиционный рейтинг на уровне BBB- рейтинговым агентством Standard & Poor's. Кроме того, это также первый выпуск облигаций российским эмитентом, обеспеченных диверсифицированными платежными правами (серии 2007-В), с льготным периодом в отношении амортизации долга (1 год). Программа диверсифицированных платежных прав Альфа-Банка с учетом этого выпуска стала крупнейшей в мире программой без страхового покрытия (unwrapped).

В качестве совместных организаторов эмиссии выступили Dresdner Kleinwort, инвестиционное подразделение Dresdner Bank AG, и Merrill Lynch International (Merrill Lynch). Обоим траншам, деноминированным как в евро, так и в долларах США, был присвоен рейтинг на уровне Baa3 рейтинговым агентством Moody's Investors Service и рейтинг на уровне BBB- агентством Standard & Poor's.

Размещение, осуществленное по Правилу 144А/ Правилу S (Regulation 144A / Regulation S), продолжило успех прошлогоднего размещения Альфа-Банка в рамках программы секьюритизации диверсифицированных платежных прав. В сделке приняли участие более 35 американских и европейских инвесторов из круга как устоявшихся, так и новых инвесторов данного класса активов. Получение второго рейтинга для сделки также сыграло положительную роль для ряда инвесторов из США и европейских стран, которые до этого не имели возможности участвовать в данной программе.

«В соответствии с пожеланиями некоторых американских инвесторов дифференцировать эту сделку по сравнению с предыдущими был впервые введен транш, номинированный в долларах США, со льготным периодом в отношении амортизации долга, что позволило увеличить средневзвешенный срок жизни сделки до 3 лет. Это привело к разнице в 10 базисных пунктов между траншами в долларах США и в евро», — отметил Фрейзер Малколм, глава Синдиката по сделкам ABS компании Dresdner Kleinwort.

Юридическими консультантами по сделке выступили Mayer Brown Rowe & Maw (право штата Нью-Йорк), а также Baker & McKenzie и White & Case (российское право).

МДМ-банк разместил второй выпуск в рамках программы секьюритизации диверсифицированных платежных прав (DPR)

22 мая МДМ-Банк успешно разместил второй выпуск облигаций в рамках программы секьюритизации будущих потоков платежей по корреспондентским счетам (Diversified Payment Rights, DPR), в объеме 350 млн. долларов США. Выпуск представлен траншем облигаций серии 2007-A, который был размещен по Правилу 144A / Reg S по номиналу со ставкой купона US\$ Libor + 200 базисных пунктов. Срок погашения составляет 5 лет, средний срок обращения – 2,5 года. Международное агентство Moody's присвоило выпуску рейтинг «Baa2».

Отличительные особенности второго выпуска:

- рейтинг, присвоенный выпуску, на две ступени выше рейтинга необеспеченных долговых обязательств Банка в иностранной валюте «Ba1»;
- дебютный выпуск облигаций, обеспеченных будущими потоками платежей по корреспондентским счетам, по правилу 144A был хорошо принят инвесторами США и был переподписан;
- В результате переподписки объем выпуска был увеличен с изначально планируемых 250 млн. долларов США до 350 млн. долларов США.

Заместитель Председателя Правления МДМ-Банка Андрей Ильин прокомментировал: «Мы довольны результатами размещения, уровнем присвоенного рейтинга, а также значительной диверсификацией инвесторов. База наших инвесторов была существенно расширена за счет инвесторов из США, которые приобрели порядка 70% выпуска». «Будучи крупнейшим эмитентом бумаг, обеспеченных российскими активами, МДМ-Банк начал год новой успешной секьюритизацией, разместив бумаги как среди совершенно новых для МДМ инвесторов, так и среди тех, кто принимал участие в предыдущем выпуске», - отметил Джеймс Уолтерс, возглавляющий подразделение развивающихся рынков Европы, Ближнего Востока и Африки в банке Dresdner Kleinwort.

Фразер Малколм, возглавляющий департамент синдицирования структурированных выпусков в Dresdner Kleinwort, сказал: «Это первая для МДМ-Банка секьюритизация платежей по корреспондентским счетам, представленная и в Европе, и в США, что позволило сформировать значительную книгу заявок от инвесторов из Европы, а также от ряда новых как для программы, так и для самого МДМ-Банка, инвесторов из США. В результате бумаги были размещены среди порядка 20 инвесторов по изначально заданному ценовому диапазону. Сделка, безусловно, является очередным успешным примером выпуска МДМ-Банка на рынке структурированных продуктов». Выпуск был структурирован лондонским отделением Dresdner Bank AG (Dresdner Kleinwort), который выступил организатором и букраннером сделки. Выпуск осуществлен компанией MDM DPR Finance Company S.A. («Эмитент»), которая является компанией специального назначения, зарегистрированной в соответствии с законодательством Люксембурга.



ЗАРУБЕЖНЫЙ ОПЫТ

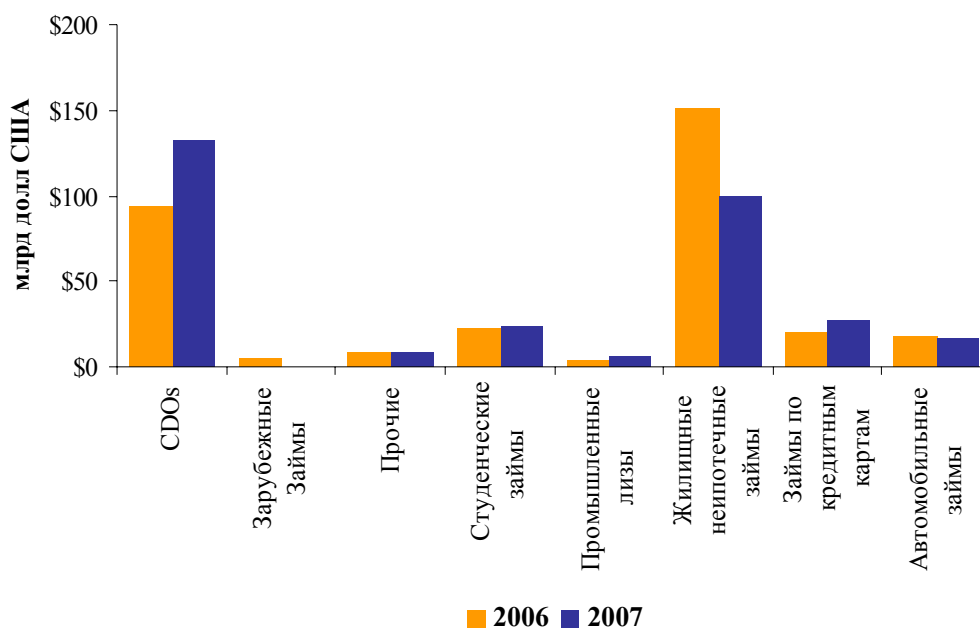
Виктория Бакланова, CFA

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

Обзор рынка секьюритизации в США, 2006-2007гг.¹

С начала 2007 года выпуск секьюритизированных ценных бумаг на рынке США составил 185 миллиардов долларов. Выпуск бумаг с залогом платежей по кредитным картам, промышленному лизингу и студенческим займам превысил показатели выпуска за аналогичный период прошлого года. Объем выпуска был ниже в таких секторах как авто-займы и ипотечные жилищные займы. Данные на приведенном ниже графике иллюстрируют объемы выпуска этого года по сравнению с аналогичным периодом прошлого года.

**Выпуск секьюритизированных ценных бумаг в США
по видам залога (4 мес 2007 и 2006 гг.)**



Одним из самых значительных событий американского рынка секьюритизации в апреле было соглашение, достигнутое крупнейшими участниками рынка, по вопросу защиты прав домовладельцев (Homeownership Preservation Summit). Соглашение было инициировано и одобрено сенатором Доддом. Список компаний, подписавшихся под соглашением, включает Американскую ассоциацию ипотечных брокеров, Citigroup, JPMorganChase, HSBC, BearStearns, Countrywide, Freddie Mac, Fannie Mae и многих других.

Основной целью соглашения является защита интересов домовладельцев, то есть выработка решений, позволяющих домовладельцам на грани дефолта по ипотечным кредитам реструктурировать ежемесячные платежи таким образом, чтобы предотвратить переход жилья во владение банка или финансовой организации, выдавшей ипотечный кредит.

¹ Обзор подготовлен с использованием материалов JP Morgan и Merrill Lynch.
ООО «РУСИПОТЕКА»

Соглашение рекомендовало ряд мер, которые позволили бы предотвратить массовые ипотечные дефолты. Эти меры включают сохранение низкой процентной ставки в случаях, когда ранее оговоренное переключение на более высокую процентную ставку привело бы к дефолту, снижение процентной ставки, пересчет суммы ежемесячных платежей, а также установление накопительных счетов. Обслуживающим агентам рекомендовано пересмотреть стандарты работы с клиентами таким образом, чтобы установить превентивный контакт с заемщиками в случае пересмотра процентных ставок. Соглашение также предусматривает повышение роли государственных агентств в процессе рефинансирования проблемных заемщиков.

Предложение Сенатора Додда все-таки предусматривает приемлемый процент дефолтов по ипотечным кредитам, поскольку на данном этапе индустрия признала некоторое количество ошибок, сделанное при установлении сверх-либеральных условий кредитования. Основная цель соглашения – добиться стандартизации юридических и контрактных обязательств при пересмотре ипотечных кредитов низкого качества. Эти стандарты также включают принципы бухгалтерского учета, которые должны применяться при модификации займов, уже включенных в секьюритизированные портфели.

На данный момент большинство обслуживающих агентов уже создали группы по работе с потенциально проблемными кредитами, основной задачей которых является оценка дальнейшей кредитоспособности заемщиков. Неписанным стандартом «потенциально проблемного кредита» является отношение «долга к доходу» (DTI) в размере 55%.

Несмотря на то, что к настоящему моменту рост неплатежей по кредитам низкого качества перестал быть новостью, крупные игроки рынка не считают, что рынок достиг своей нижней точки и ожидают дальнейшее снижение цен до конца 2007 года. Также ожидается возникновение аналогичных проблем с жилищными кредитами более высокого качества, но не попадающих в категорию «прайм».

То, что серьезные проблемы, возникшие на американском рынке ипотеки в первом квартале этого года, не нанесли непоправимого удара финансовому сектору и экономике страны в целом, относят на счет хорошо отработанного механизма секьюритизации, который, в данном случае, выполнил свою основную функцию перераспределения рисков. Убытки понесли те инвесторы, которые оказались способны их абсорбировать. Нижеприведенная таблица иллюстрирует рост рынка жилищных кредитов низкого качества и изменение его показателей в течение последних 7-ми лет.

Год	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
Выпуск ЦБ с залогом кредитами низкого качества (миллиарды долларов США)	110	175	300	474	647	805	722
Средний размер кредита (тысячи долларов США)	119 418	128 445	143 514	166 585	184 282	195 633	195 352
Средневзвешенная ипотечная процентная ставка	10,17%	9,75%	8,72%	7,62%	7,09%	7,22%	8,16%
Задолженность, просроченная на 60 и более дней (на декабрь соответствующего года)	7,42%	9,01%	8,71%	7,30%	5,28%	5,58%	9,32%
Среднегодовая ставка рефинансирования (FedFunds)	6,50%	1,75%	1,25%	1,00%	2,25%	4,25%	5,25%
Средний прирост стоимости жилья (на декабрь соответствующего года)	9,78%	8,66%	12,41%	13,68%	18,94%	15,18%	1,45%

Очевидно, что после нескольких лет стремительного роста, рынок переживает болезненную коррекцию. Экономисты указывают на три решающих макроэкономических показателя, негативно затронутых проблемами обсуждаемого сектора, а именно:

- снижение количества проданного жилья. Ипотечные кредиты, выданные заемщикам с шаткой кредитной историей, составляли 22% всего ипотечного рынка в 2006 году и, в основном, использовались на покупку нового жилья;
- ужесточение стандартов ипотечного кредитования: повышение уровня начального взноса за жилье, а также требований к документации, подтверждающей доходы заемщика и многое другое. Подобные меры обычно приводили к замедлению экономического роста в целом;
- увеличение количества предлагаемого на продажу жилья. Растущее количество дефолтов транслируется в необходимость продажи дома или квартиры, что, в свою очередь, сдерживает рост цен, а также негативно отражается на строительной индустрии.

Масштаб указанных проблем трудно оценить адекватно на данном этапе. Из-за протяженной во времени процедуры реализации жилья в результате дефолта по ипотечному кредиту, полная картина должна сложиться только к 2008 году. На данном этапе цены, а также ликвидность секьюритизированных ценных бумаг с залогом ипотечных кредитов низкого качества стабилизировались.



ПРАКТИКА КРЕДИТОВАНИЯ

Георгий Тер-Аристокесянц

заместитель начальника управления, начальник отдела разработки кредитных продуктов УРКПиПП
департамента ипотечного кредитования, банк ВТБ 24

- Какой на Ваш взгляд продукт в области ипотеки является наиболее востребованным сегодня?

Наиболее востребованным сегодня по-прежнему является ипотечный кредит на приобретение готового жилья. Такое положение обусловлено, прежде всего, структурой рынка недвижимости, на котором преобладают готовые квартиры над новостройками, и как следствие количество сделок на вторичном рынке жилой недвижимости превышает количество сделок на первичном.

Вместе с тем по мере роста темпов жилищного строительства, совершенствования Банком программ ипотечного кредитования строящегося жилья, в течение 2007г. мы наблюдаем снижение доли кредитов (с 65 до 59%), предоставляемых на цели приобретения вторичного жилья, за счет увеличения кредитования новостроек (с 16 до 19%). Также отмечается рост популярности кредитов на цели рефинансирования, а также нецелевых кредитов под залог имеющейся недвижимости).

- Каковы перспективы расширения продуктовой линейки в области ипотеки и предоставления новых продуктов?

В настоящее время многие банки предоставляют кредиты на покупку практически всех категорий жилой недвижимости: городской, загородной, готовой и строящейся. Дальнейшее развитие ипотеки пойдет по пути предложения специальных программ адресованных конкретным узким сегментам целевой аудитории (выпускники ВУЗов, учителя, вахтовики, инвесторы и т.д.).

Целью данных программ является создание посредством изменения «математики» ипотечного кредита, подходов к оценке и управлению кредитными рисками максимально удобного для определенного узкого сегмента потребителей кредита. Гибкость ипотечной продуктовой линейки банка, способной максимально

учесть потребности всех категорий заемщиков, станет основной задачей для большинства операторов рынка ипотечного кредитования.

- В чем преимущества и недостатки кредитов с плавающей ставкой для банка originатора?

Преимуществом кредитов с плавающей ставкой является возможность для банка – originатора зафиксировать на весь срок кредитования банковскую маржу по ипотечным кредитам вне зависимости от стоимости ресурсов на международных финансовых рынках. При применении переменных ставок снижается риск, связанные с досрочным погашением кредитов, существенно снижают риск несовпадения структуры и сроков кредитования со структурой и сроками фондирования. По сравнению с фондированием кредитов с фиксированной ставкой, фондирование кредитов с переменной ставкой существенно дешевле, так как срок фондирования короче. В связи с тем, что в Европе доминируют ипотечные ценные бумаги с переменными купонами, аналогичные российские ипотечные ценные бумаги будут для европейских инвесторов более привлекательными, чем ипотечные ценные бумаги с фиксированным купоном.

К недостаткам кредитов с плавающей процентной ставкой для банка – originатора стоит отнести недополученные доходы, которые банк мог бы получить в условиях стабильной или снижающейся стоимости ресурсов, установив фиксированную процентную ставку по кредиту, которая обычно выше, чем плавающая ставка, а также развитие рынка рефинансирования. Также среди минусов – увеличение стоимости обслуживания портфеля кредитов с переменными ставками.

- Каковы преимущества и недостатки кредитов в иностранных валютах для банка originатора?

В качестве иностранных валют, используемых в целях кредитования, чаще всего используются доллары США и евро. Для кредитования в данных валютах банк должен иметь возможность привлекать долгосрочные ресурсы в иностранной валюте.

К преимуществам кредитов в иностранной валюте относится более низкая на текущий момент стоимость привлечения данных ресурсов по сравнению с рублевым кредитованием, и как следствие более низкими процентными ставками для заемщиков. Низкая стоимость ресурсов объясняется незначительным уровнем инфляции для данных иностранных валют.

К недостаткам кредитов в иностранной валюте относится отсутствие у большинства банков источников долгосрочного и дешевого финансирования, которые бы позволили предоставлять кредиты по ставкам, действующим в США и странах Еврозоны. Кроме того, при кредитовании в иностранной валюте существует риск снижения рублевого эквивалента доходов, полученных в иностранной валюте, при снижении курса иностранной валюты по отношению к рублю. К числу недостатков также стоит отнести риск увеличения стоимости ресурсов, которые также сокращают доходы банка от кредитования в иностранной валюте.

Анна Горячева

вице-президент, начальник департамента по работе с физическими лицами, АКБ Газпромбанк

- Какой на Ваш взгляд продукт в области ипотеки является наиболее востребованным сегодня?

Программа кредитования на приобретение строящейся недвижимости.

- Каковы перспективы расширения продуктовой линейки в области ипотеки и предоставления новых продуктов?

Совместные ипотечные и потребительские программы.

- В чем преимущества и недостатки кредитов с плавающей ставкой для банка originатора?

Недостатки - данный ипотечный продукт не адаптирован для потребителей- заемщиков физических лиц (сложность расчетов для заемщика). Преимущества для банка - большая возможность в управлении стоимостью ресурсной базы.

- Каковы преимущества и недостатки кредитов в иностранных валютах для банка originатора?

Основной недостаток для банка - волатильность курса доллара США.

Игорь Жигунов
член Правления, начальник департамента продаж, Городской Ипотечный Банк

- Какой на Ваш взгляд продукт в области ипотеки является наиболее востребованным сегодня?

По сути, у каждого продукта есть свой потребитель. В основе вопрос выгодности (предпочтения) предложения по совокупности факторов. По-прежнему, основной объем ипотечных сделок - кредиты на покупку квартир. Оценочно до 70-80%. При этом активно набирает оборот такое предложение как потребительские ипотечные кредиты (на различные цели под залог имеющейся недвижимости).

На рынке предлагаются программы как с плавающими, так и фиксированными ставками. По имеющейся статистике больше заявок на кредиты с фиксированной ставкой. Если год назад предложение с плавающей ставкой было по ставке договора изначально порой лучше (ниже) чем фиксированной, то с учетом коррекции к настоящему времени эти ставки почти одинаковы. Если же говорить о предложении применительно валюты кредита - то в регионах это почти 90% рубли, а в ЦФО и СЗФО основной объем - доллары США.

- Каковы перспективы расширения продуктовой линейки в области ипотеки и предоставления новых продуктов?

В части перспектив расширения продуктовой линейки - простор для творчества есть, однако важен вопрос дальнейшей работы с таким продуктом, его секьюритизация и т.д. Это может быть и совмещение плавающих и фиксированных ставок плюс вариация валют, кредит с возрастающим платежом и т.д., с учетом нацеленности на конкретного потребителя.

- В чем преимущества и недостатки кредитов с плавающей ставкой для банка originатора?

Плавающая ставка это всегда вопрос соответствующего риска. Риска как для банка с точки зрения ликвидности и потенциала доходности, так и для клиента. В принципе, предлагая продукт с плавающей ставкой кредитор ориентируется, прежде всего, на ресурсную базу и учет рисков составляющей. Абсолютно нормальный вариант продукта. Почему бы и нет.

- Каковы преимущества и недостатки кредитов в иностранных валютах для банка originатора?

То же самое кредиты в иностранной валюте - это уже валютные риски, привязанные также к самому ресурсу источник, валюта, условия коррекции). Если все эти моменты учтены и есть понимание дальнейшей работы с кредитом (рефинансирование, секьюритизация) то в основном можно выделить именно преимущества, т.к. реализация продукта несет в себе доходную составляющую.

Сергей Огородников
начальник управления ипотечного кредитования, «Кредит Европа Банк»

- Какой на Ваш взгляд продукт в области ипотеки является наиболее востребованным сегодня?

1. Покупка на первичном рынке под разнообразные схемы застройщиков.
2. Минимальный первоначальный взнос.
3. Без подтверждения дохода.

- Каковы перспективы расширения продуктовой линейки в области ипотеки и предоставления новых продуктов?

Ощущение такое, что на рынке есть уже все и даже много лишнего. Осталось только увидеть где-нибудь растяжку - «Банк «Крутой» - ипотечный кредит без подтверждения доходов, без первоначального взноса, без процентов, без комиссий и без погашения!»

- В чем преимущества и недостатки кредитов с плавающей ставкой для банка originатора?

Для банка продукт удобный, защищает от инфляции. Другое дело, что для заемщика он не нужен. По сути, фиксированная ставка является таковой только для банка, тогда как для заемщика, в условиях наличия на рынке продуктов и схем перекредитования, она является плавающей. А раз заемщику не выгодно брать плавающую на близких к фиксированной условиях, то его надо заинтересовать чем-то. Значительным снижением ставки при выдаче? Тут и так идет ценовая война, куда уж дальше падать? Поэтому, я думаю, плавающая ставка и не может найти себя на рынке.

- Каковы преимущества и недостатки кредитов в иностранных валютах для банка originатора?

Разнонаправленные силы толкают рубли и доллары к доминированию на рынке.

Про рубли – региональное распространение ипотеки, отсутствие валютного риска на массового заемщика и первые эмиссии ИЦБ в рублях.

Про доллары – вход иностранных банков с валютными пассивами, более дешевое фондирование, более низкая, в среднем, ставка и потенциал международных рынков ИЦБ.

Мне кажется, что борьба валют за доминирование продолжится еще какое-то время, но победит рубль. Это не означает, конечно, что не будет кредитов в валюте. Речь идет о доминировании.



ОПРОС УЧАСТНИКОВ РЫНКА

Василий Белов

генеральный директор, Ипотечный брокер «ФОСБОРН ХОУМ»

- Какие факторы лежат в основе текущих процентных ставок по ипотечным кредитам?

1) Основной фактор – это ставка рефинансирования ЦБ РФ. Исходя из этой ставки и ее изменений, в прошлом году несколько раз за год снизились процентные ставки по кредитам у лидеров кредитования, за ними, как водится, потянулись и аутсайдеры.

2) Существуют банки, в которых процентная ставка зависит от типа подтверждения дохода. То есть заемщики с официально подтвержденным белым доходом имеют более низкую процентную ставку, нежели чем заемщики с серым доходом. Соответственно, есть банки, которые такую дифференциацию не делают.

3) Есть банки, где ставка по кредиту зависит от сроков кредитования. Чем выше срок кредитования, тем больше ставка. Правда, такую дифференциацию тоже проводят не все банки.

4) Ставка по кредиту зависит от типа недвижимости, которая становится залогом для банка (либо первичная недвижимость, либо вторичная недвижимость, либо загородная недвижимость). Ставка по сделке, когда банку приходится работать с недвижимостью, которая находится на стадии строительства, в среднем на два пункта выше. Это происходит потому, что банки подстраховываются. Недостроенный объект, даже прошедший технический аудит в банке, может не пройти в итоге госкомиссию, и срок сдачи объекта существенно затянется, не говоря уж о том, что объект может быть вообще не сдан.

5) Преференции по ставкам в банке могут получить клиенты – сотрудники компаний, которые являются в банке корпоративными клиентами и (или) входят в топ-500 крупнейших компаний России. (В среднем до 1% от стандартной ставки).

- Ваш прогноз по поводу дальнейшей динамики средней ставки по ипотеке?

Российский рынок принимает западные тенденции, а на Западе, как известно, процентные ставки сейчас значительно ниже, чем у нас. Так что прогнозы «ФОСБОРН ХОУМ» – дальнейшее падение средней ставки по ипотеке. Этому есть ряд предпосылок – снижение уровня инфляции, соответственно, снижение ставки рефинансирования ЦБ РФ. На рынке уже есть примеры существенного понижения ставки. Например, Банк Москвы объявил о том, что выдает кредиты по весьма низким ставкам – от 6,5% в японских иенах и от 7% в швейцарских франках. Кроме того, на снижение средней ставки влияет приход западных банков в Россию.

Николай Корчагин
генеральный директор, компания «Кредитмарт»

- Какие факторы лежат в основе текущих процентных ставок по ипотечным кредитам?

Основным фактором является, бесспорно, стоимость финансирования, привлекаемого банком. Это, в свою очередь, зависит, от способа привлечения фондирования (выпуск производных инструментов, обеспеченных ипотечными активами; привлечение кредитных линий от крупных институциональных инвесторов; рефинансирование ипотечных кредитов через их продажу), от рейтинга банка, от валюты выдаваемых кредитов. Также важной составляющей процентной ставки является заложенное в нее покрытие кредитного риска. Играет роль и объём рынка, количество игроков – мы могли наблюдать, как за последние два - три года ставки существенно снизились именно благодаря росту рынка и ужесточению конкуренции.

- Ваш прогноз по поводу дальнейшей динамики средней ставки по ипотеке?

Появившиеся на рынке радикальные ценовые предложения свидетельствуют об ужесточении конкуренции и использовании ставок по кредитам как инструмента конкурентной борьбы. Тем не менее, не думаю, что в ближайшие год-два будет происходить радикальное снижение ставок, так как у нас в стране пока не сформирован полноценный рынок рефинансирования ипотечных активов – основной регулятор стоимости долгосрочных пассивов. Существующий в настоящее время уровень ставок соответствует как характеристикам рынка, так и макроэкономической ситуации в целом, и, скорее всего, останется стабильным, с небольшими отрицательными коррекциями, на ближайшие несколько лет. Наш прогноз на 2007 – 2008 годы – диапазоны порядка 8-10% для кредитов в валюте и 9-11% для рублёвых.

Михаил Таратенко
начальник управления развития бизнеса, Ипотечная компания «Мой Дом»

- Какие факторы лежат в основе текущих процентных ставок по ипотечным кредитам?

Основные факторы лежащие в основе формирования процентных ставок - это конъюнктура ипотечного рынка с одной стороны, и так называемый, сдерживающий фактор по нижней границе, инфляция. На сегодняшний момент Банки, в частности Банк Москвы, предпринимают шаги в сторону уменьшения ставки за счёт разнообразных программ кредитования, таких как ипотечный кредит в иностранной валюте - швейцарских франках, японских йенах. Не секрет, что в этих странах инфляция значительно ниже российской - следовательно, привлекать денежную массу можно по более низким %.

- Ваш прогноз по поводу дальнейшей динамики средней ставки по ипотеке?

В первую очередь, всё зависит от рынка ипотечного кредитования, по прогнозам аналитиков в 2007 году объём выданных ипотечных кредитов удвоится. Банки будут вводить новые банковские продукты, предлагать новые программы кредитования и поощрения заёмщиков, не исключено, что будут предлагаться два кредита по цене одного. Что будет со ставками сказать трудно, одно ясно, коррекция в меньшую сторону будет продолжаться. И

еще. Снизить нужно не процентные ставки, а себестоимость возводимого жилья. Рыночные способы всем известные – упростить механизм распределения земельных участков, порядок получения разрешений на строительство и подключение объектов к инженерным сетям, демополизовать рынок строительных материалов и так далее. При этом государство может регулировать норму прибыли строителей, ограничив ее конкретным показателем индивидуальным для каждого региона. Хотя, если при этих мерах государство еще и снизит стоимость кредитования в госбанках за счет более низкой стоимости привлечения денег Газпромбанком, ВТБ 24, ВБРР, то будет еще лучше.



СЕКЬЮРИТИЗАЦИЯ АКТИВОВ

Christopher Wynne
Head of Russia Operations, Russian American Mortgage Company

- Оцените итоги прошедшей сделки по секьюритизации ипотечных активов банка ДельтаКредит

Сделка по секьюритизации ипотечных кредитов банка ДельтаКредит отличалась некоторыми структурными недостатками, которые не позволяют достичь оптимальных условий для originаторов. К примеру, требуемый размер резервного фонда в сделке с банком ДельтаКредит составлял 2,7%, в то время как резервный фонд при сделке с Городским Ипотечным банком едва превысил 1%. Эти дополнительные расходы идут прямо из капитала originатора. Кроме этого, сделка требовала высоких процентных ставок и/или валютных свопов для уменьшения рисков, которые приводят к завышенным комиссиям организаторов сделки за счет originаторов. Можно снизить данные расходы путем использования структурных характеристик, позволяющих оценить стоимость рисков на рыночных условиях. В сделке также задействована обязательная поддержка ликвидности, которая также повышает затраты originатора.

- Какие структуры, по Вашему мнению, являются потенциальными инвесторами в российские ипотечные ценные бумаги? В этом году планируется несколько сделок по секьюритизации. Готовы ли инвесторы к массовому выходу на рынок нового финансового инструмента?

Специалисты по секьюритизации из компании «RAM» и ее материнской компании «Гринвич Файненшл Сервисез» (Greenwich Financial Services) в течение 30 лет активно участвовали в жизни американского ипотечного рынка, размер которого вырос с самого нуля до более 6,5 триллионов долларов, превратив его в самый сильный рынок с твердым доходом. Мы убеждены, что технологии секьюритизации, способствовавшие расцвету американского рынка, ничем не отличаются от тех, что позволят расцвести российскому рынку ипотечных ценных бумаг. Мы собрали огромную базу из крупнейших инвесторов в сфере ИЦБ со всего мира. Наши инвесторы прекрасно разбираются в тонкостях, связанных с рынком ИЦБ, поэтому они лучше всего могут оценить кредитные риски, возможности варьирования процентных ставок и риски досрочного погашения, присущие сфере ИЦБ. Они с большим энтузиазмом воспринимают зарождение и развитие российского рынка ИЦБ и готовы приобретать российские жилищные ипотечные ценные бумаги в больших количествах.

- Какие сделки по секьюритизации в ближайшие год-два будут преобладать - внутренние (по российскому праву) или внешние? Какие факторы, по Вашему мнению, определяют выбор организаторов выпуска?

В настоящее время рынки ИЦБ за рубежом более развиты, чем в России. Поэтому, по крайней мере, в течение ближайшей пары лет мы увидим больше внешних сделок. Однако развитие внутреннего рынка ипотечных ценных бумаг чрезвычайно важно и необходимо в России. Сильный внутренний российский рынок ИЦБ является ключевым элементом для построения сильного финансового рынка. Несмотря на то, что многое уже сделано, все же остается немало работы по развитию законодательной базы в области ИЦБ. Наша компания

принимает активное участие в развитии этого направления, и мы надеемся завершить внутреннюю секьюритизацию в обозримом будущем. При выборе партнера по секьюритизации, оригинаторам необходимо искать наиболее выгодные в экономическом плане условия проведения сделки. Следует добиваться максимальных продажных цен на кредиты и минимальных сумм комиссий и требуемого остаточного капитала. Оригинаторы также должны также принимать во внимание то, как быстро они смогут снять с баланса проданные кредиты, чтобы иметь возможность выдавать новые.

Мария Астраханцева
финансовый консультант, Международная финансовая корпорация (IFC)
Проект «Развитие первичного рынка ипотечного кредитования в России»

- Оцените итоги прошедшей сделки по секьюритизации ипотечных активов банка ДельтаКредит

Сделку по секьюритизации ипотечных кредитов банка Дельта Кредит, завершённую в апреле текущего года, можно назвать успешной. Сумма сделки составила 215,4 млн. долл. Сильными сторонами сделки являются высокие рейтинги нот (A/A2 для класса A), низкая стоимость привлеченных средств (LIBOR + 105 б.п. по классу A), а также кредитное качество французской группы Societe Generale², выступающей в качестве провайдера механизма поддержки ликвидности и партнера по свопу. Структура сделки предусматривает создание резервного фонда и субординацию нот (классы A,B,C).

Потенциальными рисками сделки являются как общие (страновой риск, риск смешения денежных средств, правовые риски, отсутствие судебной практики по обращению взыскания, недостаточная статистическая база по дефолтам и досрочным погашениям), так и характерные для данной сделки:

⇒ Риск несоответствия валюты долларовых ипотечных кредитов и рублевых доходов заемщиков. В случае падения курса рубля и даже временных курсовых колебаний могут возникнуть массовые просрочки платежей и дефолты.

⇒ Высокая концентрация ипотечных кредитов в Москве и Московской области (81%). В данном случае велика зависимость исполнения обязательств по нотам от ситуации на рынке недвижимости и ипотеки в одном регионе.

⇒ Резервным обслуживающим агентом является Банк «Сосьете Женераль Восток» (100% дочерний банк группы Societe Generale). Несмотря на то, что основной и резервный обслуживающий агенты входят в группу Societe Generale, стандарты обслуживания кредитов в банках в значительной степени отличаются, что снижает возможность быстрой передачи функций по обслуживанию кредитов. При этом классический договор обслуживания заключен не был, Банк «Сосьете Женераль Восток» лишь подписал письмо-обязательство.

⇒ Более 45% пула ипотечных кредитов составляют долларовые кредиты с процентной ставкой, превышающей 11,5%. В данном случае высокое качество андеррайтинга заемщиков и процентная ставка по кредитам, превышающая рыночную, обуславливают риск ускоренного досрочного погашения ипотечных кредитов.

- Какие структуры, по Вашему мнению, являются потенциальными инвесторами в российские ипотечные ценные бумаги? В этом году планируется несколько сделок по секьюритизации. Готовы ли инвесторы к массовому выходу на рынок нового финансового инструмента?

К таким инвесторам можно отнести страховые компании, банки, негосударственные пенсионные фонды, управляющие компании, т.е. институциональных инвесторов, заинтересованных в низкорискованных долгосрочных вложениях. В настоящее время ипотечные ценные бумаги – сравнительно новый финансовый инструмент на рынке, поэтому говорить об их адекватной оценке и высокой ликвидности пока рано.

- Какие сделки по секьюритизации в ближайшие год-два будут преобладать - внутренние (по российскому праву) или внешние? Какие факторы, по Вашему мнению, определяют выбор организаторов выпуска?

На мой взгляд, в ближайшее время будут преобладать трансграничные сделки по секьюритизации. Основные причины – несовершенство российского законодательства, а также ориентация оригинаторов на зарубежных

² Группе Societe Generale принадлежит 100% пакет акций банка Дельта Кредит.

инвесторов. Значительным толчком в развитии рынка секьюритизации может стать принятие Закона о секьюритизации в редакции, предполагающей вариативность при выборе сторонами структуры сделки и порядка оформления взаимоотношений сторон. Гибкость законодательства может создать предпосылки для роста внутренних транзакций по секьюритизации и позволит проектировать финансовые инструменты с различными инвестиционными характеристиками, предоставляя, таким образом, преимущества всем участникам.

Обычно при выборе организатора выпуска учитывается опыт работы банка с финансовыми инструментами, его репутация, перечень предоставляемых услуг, возможность выкупа размещаемых ценных бумаг, а также стоимость услуг. В свою очередь организатор выпуска заинтересован в работе с ликвидными финансовыми инструментами, на которые сформировался спрос и которые можно быстро продать с минимальными издержками.

Дмитрий Дорофеев
заместитель генерального директора по финансам, Русская ипотечная акцептная компания

- Оцените итоги прошедшей сделки по секьюритизации ипотечных активов банка ДельтаКредит

По информации Дельты все транши были oversubscribed. Думаю что высокий рейтинг всех классов бумаг и соответственно узкие спреды объясняются в первую очередь высоким рейтингом материнской компании Дельты – Societe Generale.

- Какие структуры, по Вашему мнению, являются потенциальными инвесторами в российские ипотечные ценные бумаги? В этом году планируется несколько сделок по секьюритизации. Готовы ли инвесторы к массовому выходу на рынок нового финансового инструмента?

Думаю что спектр инвесторов гораздо шире, чем для корпоративного долга. Среди иностранцев это в первую очередь традиционные это в первую очередь традиционные emerging markets funds, банки, страховые компании. В дополнение к ним существует еще целый пласт спроса со стороны специализированных asset-backed investment and hedge funds. Среди российских инвесторов продукт пока практически неизвестен. Думаю, что ипотечные бумаги будут составлять большинство портфеля домашних пенсионных фондов.

- Какие сделки по секьюритизации в ближайшие год-два будут преобладать - внутренние (по российскому праву) или внешние? Какие факторы, по Вашему мнению, определяют выбор организаторов выпуска?

Без сомнения внешние. К сожалению, внутренние сделки до сих пор слишком громоздки. Главным, думаю, является практический опыт организации подобных сделок в России. Способность к нестандартным решениям также исключительно важна, как и способность быстрого исполнения сделок. К счастью для нашей компании, уровень последних двух факторов среди подавляющего большинства инвестбанков предлагающих подобные услуги на Российском рынке близко к нулю. Это позволяет нам уверенно смотреть в будущее.

Александр Ерофеев
партнер, отдел корпоративных финансов, руководитель Группы по привлечению финансирования КИМГ

- Какие структуры, по Вашему мнению, являются потенциальными инвесторами в российские ипотечные ценные бумаги? В этом году планируется несколько сделок по секьюритизации. Готовы ли инвесторы к массовому выходу на рынок нового финансового инструмента?

Насколько мы понимаем, вопрос касается выпусков ипотечных ценных бумаг внутри России. В международной практике основными типами инвесторов в ипотечные бумаги являются: крупные банковские группы, инвестиционные фонды (в частности, хедж-фонды и пенсионные фонды), страховые компании. В России же в силу отсутствия нормативной базы можно ожидать, что спрос на такие бумаги в первую очередь будут предъявлять коммерческие банки, иностранные инвесторы, а также крупные международные финансовые организации (Международная финансовая корпорация, Европейский банк реконструкции и развития). В

частности, роль последних в ряде прошедших сделок состояла в покупке субординированных траншей, что соответствует заявленной стратегии поддержки и развития банковской системы.

Готовность инвесторов к массовому выходу на рынок российских ипотечных бумаг будет протестирована в ходе их размещения. Тем не менее, можно предположить, что в силу отсутствия на российском рынке практики работы с облигациями с ипотечным покрытием российские инвесторы более осторожно отнесутся к таким инструментам, нежели иностранные инвесторы в оффшорных сделках и, следовательно, будут ожидать более высокий уровень доходности.

- Какие сделки по секьюритизации в ближайшие год-два будут преобладать - внутренние (по российскому праву) или внешние? Какие факторы, по Вашему мнению, определяют выбор организаторов выпуска?

Большинство сделок по секьюритизации, обеспеченных российскими активами, было выпущено за рубежом. Первой внутренней сделкой стала сделка «Совфинтрейд». Основной причиной преобладания внешних сделок является непроработанность российского законодательства, отсутствие прецедентов, и непредсказуемость судопроизводства. В частности, остаются нерешенными такие вопросы, как создание новой формы юридического лица (special purpose company), принцип «истинной продажи» (true sale), особый режим банкротства (bankruptcy remoteness) признание залога прав требования, введение новых типов банковских счетов, налоговые льготы и пр.

Однако можно отметить положительную тенденцию изменения российского законодательства. В частности, последние поправки к закону «Об ипотечных ценных бумагах», а также подготовленный Федеральной службой по финансовым рынкам законопроект о внесении изменений в Гражданский и Налоговые кодексы, Закон о несостоятельности (банкротстве), Закон о рынке ценных бумаг, Закон о банковской деятельности и др. направлены на создание условий для проведения как внутренних, так и оффшорных сделок. Так, в уже 2007 году можно будет видеть результаты данных преобразований – размещение облигаций по нескольким секьюритизационным сделкам на внутреннем рынке.

Основными факторами, влияющими на выбор организаторов выпуска, являются: опыт в проведении аналогичных сделок, стоимость услуг, а также контакты с целевой базой инвесторов.

Геннадий Суворов
Президент, компания «АБС Финанс»

- Оцените итоги прошедшей сделки по секьюритизации ипотечных активов банка ДельтаКредит

В целом сделка банка ДельтаКредит выглядит очень неплохо в ряду российских трансграничных сделок по выпуску ипотечных ценных бумаг (ИЦБ). Объем сделки превысил объемы всех предыдущих сделок. К положительным аспектам сделки ДельтаКредит можно отнести следующие:

- средний возраст кредитов только 10 месяцев;
- присутствует новый механизм управления просрочками и дефолтами, которые позволяет начать использовать excess spread для покрытия убытков инвесторов на более ранней стадии;
- участие в сделке крупного европейского банка Societe Generale в качестве контрагента в свопах и провайдера ликвидности.

В качестве недостатков необходимо упомянуть недиверсифицированность портфеля (практически все кредиты из Москвы и Санкт-Петербурга), отсутствие запасного сервисера (stand by servicer это не то же самое, что полноценный запасной сервисер), а также то, что в портфеле смешаны кредиты с фиксированными и плавающими ставками.

Не очень понятно, зачем в структуре транзакции происходит замены последовательной (sequential) схемы погашения траншей на пропорциональную после того, как поддержка старшего транша удвоится по сравнению с начальным уровнем поддержки. Это несколько удлинит срок жизни старшего транша за счет более раннего начала амортизации мезонинного и младшего траншей. Структурных преимуществ это не дает никаких, а вот кредитное усиление может измениться. Более точную оценку этих структурных новшеств можно будет дать

после того, как будет проведен полный reverse engineering сделки и смоделированы денежные потоки по траншам.

В целом сделку можно оценить как продуманную и структурированную, хотя и не без вычурных структурных элементов.

- Какие структуры, по Вашему мнению, являются потенциальными инвесторами в российские ипотечные ценные бумаги? В этом году планируется несколько сделок по секьюритизации. Готовы ли инвесторы к массовому выходу на рынок нового финансового инструмента?

До тех пор, пока Пенсионному Фонду России не разрешат инвестировать в ИЦБ, эмитенты российских ИЦБ будут испытывать трудности с размещением своих бумаг. Причем это разрешение должно быть выдано не огульно, на все виды и транши ИЦБ, а только на ИЦБ с достаточно высоким кредитным рейтингом. В противном случае все использованные в российских ИЦБ кредитные усиления для получения высокого рейтинга (порой даже выше суверенного) не имеют большого экономического смысла. О готовности инвесторов к массовому выпуску ИЦБ, при отсутствии самих инвесторов, говорить трудно. Дело в том, что на российском рынке еще не появилось понимание того, что такое ИЦБ, а также соответствующего спроса на высоконадежные и низкодоходные финансовые инструменты.

- Какие сделки по секьюритизации в ближайшие год-два будут преобладать - внутренние (по российскому праву) или внешние? Какие факторы, по Вашему мнению, определяют выбор организаторов выпуска?

В ближайшие пару лет, по всей видимости, будут преобладать внешние сделки. Это связано, прежде всего, с тем, что на европейском рынке имеется достаточное количество инвесторов, у которых есть интерес к российским ИЦБ и достаточно денег, чтобы «проглотить» российских ИЦБ еще несколько миллиардов долларов. Интересно отметить, что профиль инвесторов, вкладывающих в российские ИЦБ, начинает меняться. Раньше европейцы инвестировали главным образом для того, чтобы диверсифицировать свой инвестиционный портфель за счет российского риска. При этом параметры ИЦБ (распределение рисков между траншами, скорость досрочных погашений, чувствительность к изменениям структуры рыночных ставок и суверенной кривой доходности) не имели большого значения. Теперь ситуация начинает меняться. Интерес к российским ИЦБ начинает появляться у серьезных институциональных инвесторов, которые понимают и учитывают тот факт, что российские ИБЦ не только российские долговые бумаги, но еще и ипотечные ценные бумаги.

Выбор организатора эмиссии ИЦБ все более будет определяться наличием широкой базы клиентов (инвесторов) у такого организатора. Если, к тому же, такой организатор сможет решить проблему мезонинных (средних) и младших траншей, то его будут часто приглашать для организации эмиссии российских ИЦБ.

Сергей Озеров
финансовый директор, Ипотечный банк DeltaCredit

- Оцените итоги прошедшей сделки по секьюритизации ипотечных активов. Как ценные бумаги были приняты западными и российскими инвесторами?

Сделка была очень успешной, поскольку произошла переподписка по всем классам облигаций, это значит, что инвесторы высоко оценили ипотечные активы банка DeltaCredit.

- Оправдались ли Ваши ожидания относительно итогов сделки?

Да, наши ожидания полностью оправдались. Мы очень рады тому, что сделка по секьюритизации ипотечных активов банка DeltaCredit была первой по секьюритизации из России, которая имела одинаково высокий рейтинг по Классу, это большое достижение, оно указывает на высокое качество ипотечного портфеля.

- Каковы дальнейшие планы банка по рефинансированию ипотечных кредитов?

Мы будем продолжать диверсификацию привлекаемых средств, как Вы знаете, мы получаем и кредитные линии (ОПИК, ЕБРР и пр.), провели секьюритизацию, нас всегда готова поддержать и ФГ Societe Generale. В ближайшие недели произойдет выпуск рублёвых облигации объемом 2 миллиарда рублей, привязанных к индексу MosPrime.



РЫНОК СТРОИТЕЛЬСТВА

Строительство и производство стройматериалов в 2006г³.

Объем работ, выполненных по виду деятельности "строительство", в 2006 году составил 2246,8 млрд.рублей, или 115,7% к уровню 2005 года, в декабре 2006 года - 294,1 млрд.рублей и 125,7% к уровню соответствующего периода 2005 года. Предприятиями и организациями всех форм собственности на развитие экономики и социальной сферы в январе-декабре 2006г использовано 4580,5 млрд.рублей инвестиций в основной капитал, или 113,7% к соответствующему периоду прошлого года.

Стройки, финансируемые из федерального бюджета

В соответствии с Федеральной адресной инвестиционной программой на 2006 год предусматривалось выделение государственных инвестиций (по уточненному перечню Минэкономразвития России) на строительство 2802 строек. В 2006 году было намечено ввести в действие 1234 стройки, из них введено в эксплуатацию 283 стройки на полную мощность и 59 - частично. Кроме того, введены 120 строек (34 - на полную мощность и 86 - частично) из числа предусмотренных к вводу в последующие годы.

Почти на каждой 9-й стройке, предусмотренной инвестиционной программой, в 2006 году строительство не велось. По состоянию на 1 января 2007 года техническую готовность от 51,0% до 99,9% имеют 1015 строек, или 36,2%. Лимит государственных инвестиций на этот год выделен в объеме 167,1 млрд.рублей. Использовано инвестиций за счет всех источников финансирования за 12 месяцев т.г. 143,1 млрд.рублей.

Жилищное строительство

В декабре 2006 года организациями всех форм собственности построено 222,4 тыс. новых квартир, в январе-декабре 2006 года – 604,7 тыс. квартир, или 117,3% к соответствующему периоду прошлого года. Ввод в действие жилых домов в январе-декабре 2006 года составил 50,2 млн.кв.метров общей площади, или 115,2% к январю-декабрю 2005 года. Населением за свой счет и с помощью кредитов построено 19,8 млн.кв.метров общей площади жилых домов, что составило 39,5% от общего объема жилья, введенного в 2006 году.

В ряде субъектов Российской Федерации в январе-декабре с.г. отмечается снижение объемов жилищного строительства по отношению к тому же периоду прошлого года. Особенно большое падение объемов ввода жилья произошло в следующих регионах: Костромской (89,9%), Иркутской (84,7%), Самарской (75,3%) областях; республике Адыгея (51,5%); Чукотском (27,9%), Эвенкийском (55,6%), Ненецком (77,4%), автономных округах.

Стоимость строительства жилья

По данным Росстата средняя стоимость 1 кв.метра общей площади жилья, построенного в январе-декабре 2006 года, в целом по Российской Федерации составила 13662 рубля.

³ В разделе использовались материалы Росстат и Росстрой.
ООО «РУСИПОТЕКА»

Наиболее высокая средняя стоимость строительства жилых домов в указанном периоде сложилась в Москве (26706 рублей за 1 кв.метр), Санкт-Петербурге (16815 рублей); Магаданской (36167 рублей), Мурманской (22676 рублей), Сахалинской (18436 рублей), Тюменской (17920 рублей), Свердловской (17203 рубля), Камчатской (16833 рубля), Архангельской (15214 рублей), Ленинградской (15046 рублей), Новосибирской (15045 рублей), Читинской (14666 рублей), Вологодской (14295 рублей), Ярославской (14263 рубля), Московской (14102 рубля) областях; Хабаровском (24561 рубль), Красноярском (15876 рублей), Приморском (14632 рубля) краях; республиках: Карелия (16740 рублей), Саха (Якутия) (15452 рубля), Коми (14210 рублей); Чукотском (79890 рублей), Ненецком (34055 рублей), Ямало-Ненецком (33701 рубль) автономных округах.

Промышленность строительных материалов

В январе-декабре 2006 года в промышленности строительных материалов наблюдается рост производства основных материалов, изделий и конструкций. Производство цемента за 12 месяцев 2006 года по сравнению с аналогичным периодом прошлого года возросло на 12,8%, листов асбестоцементных (шифера) – на 2,0%, стекла строительного – на 34,1%, стекла листового термополированного – на 29,8%, линолеума – на 29,1%, мягких кровельных материалов – на 9,2%, изделий санитарных керамических – на 16,5%, минваты и изделий из нее – на 7,1%, стеновых материалов – на 5,0%, кирпича строительного – на 1,6%, сборного железобетона – на 5,7%, панелей и других конструкций для крупнопанельного домостроения – на 1,8%, материалов строительных нерудных – на 9,6%, щебня и гравия – на 7,4%. Продолжается рост производства группы отделочных материалов. Так, выпуск керамической глазурованной плитки для внутренней облицовки стен увеличился на 9,7%, керамической плитки для полов – на 38,6%.

Жилищное строительство в первом квартале 2007г.

В I квартале 2007г. введено в эксплуатацию 101,5 тыс.квартир общей площадью 9,5 млн.кв.метров, что составило 151,1% к соответствующему периоду предыдущего года, в то время как в I квартале 2006г. темп роста жилищного строительства к I кварталу 2005г. составлял 94,5%.

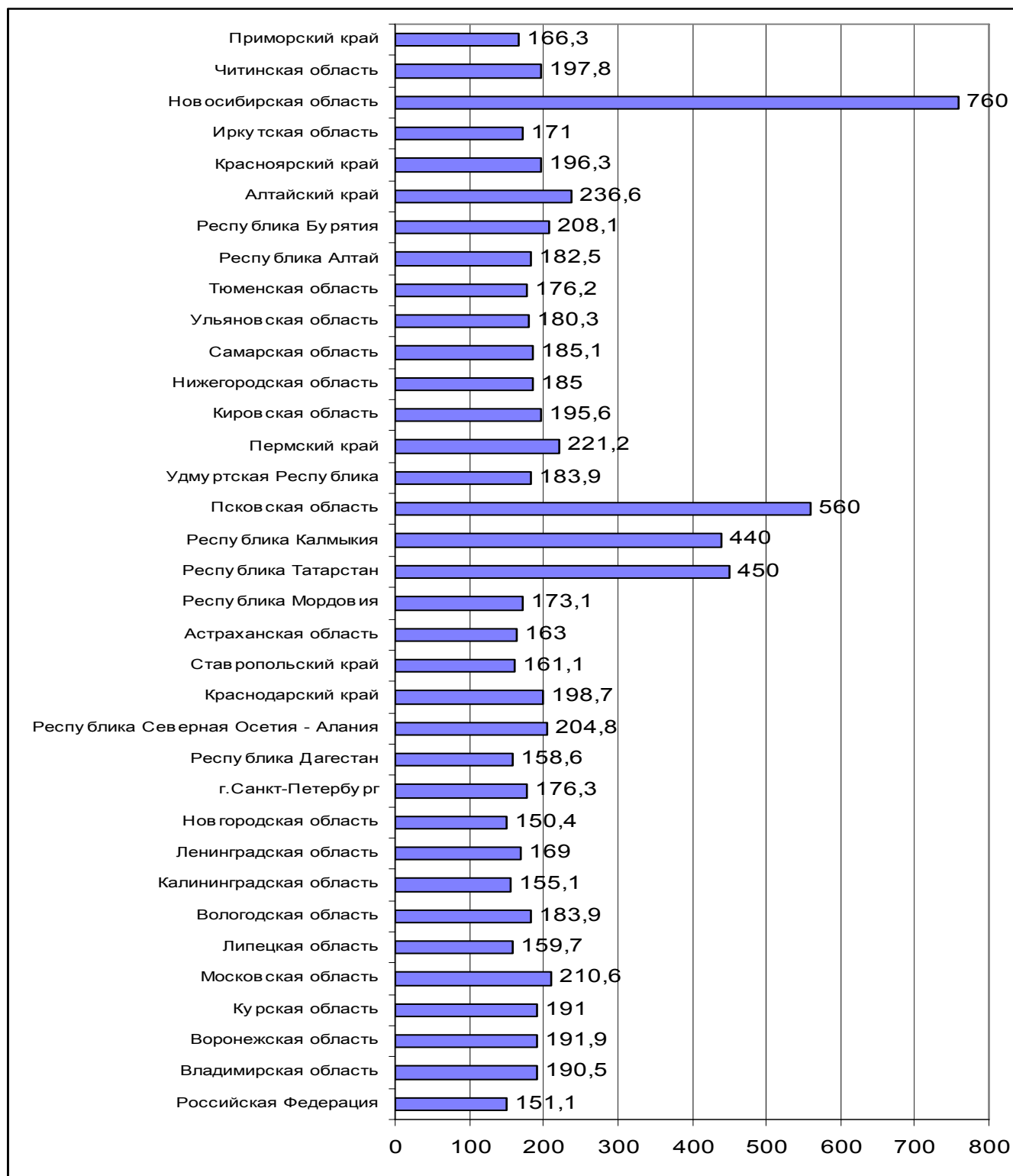
Среди субъектов Российской Федерации наибольшие объемы жилищного строительства осуществляются в Москве, где введено 12,5% от сданной в эксплуатацию общей площади жилья по России в целом, Московской области - 11,5%, Краснодарском крае - 7,2%, Санкт-Петербурге - 5,2%, Республике Татарстан - 4,3%, Ростовской области и Тюменской областях - по 3,5%, Республике Башкортостан - 3,3%. Суммарный объем введенной в эксплуатацию общей площади жилья в этих субъектах Российской Федерации составил 50,9%.

В I квартале 2007г. продолжался рост объемов индивидуального жилищного строительства. Населением за счет собственных и заемных средств введено 32,5 тыс. жилых домов общей площадью 4,7 млн.кв.метров, что составило 150,7% к I кварталу 2006 года. При этом доля индивидуального домостроения в общей площади завершенного строительством жилья составила: в России - 49,1%; в республиках Бурятия, Дагестан, Карелия, Коми, Калмыкия, Марий Эл, Северная Осетия-Алания, Кабардино-Балкарской и Удмуртской республиках, Краснодарском крае, Брянской, Владимирской, Волгоградской, Костромской, Ленинградской, Новосибирской, Оренбургской, Пензенской, Саратовской, Свердловской, Тамбовской, Тверской, Тульской, Ульяновской областях - от 71,3% до 96,2%; в республиках Адыгея, Ингушетия, Тыва и Хакасия, Карачаево-Черкесской и Чеченской республиках, Хабаровском крае, Ивановской области - 100%.



СТАТИСТИКА

Регионы – лидеры роста по строительству жилья (за 1 квартал 2007г, в % к 1 кварталу 2006г)



Источник: Росстат; актуальность: май 2007

Объем выданных ипотечных жилищных кредитов физическим лицам в 1 квартале, тыс. руб.

Регион	Объем выданных ипотечных кредитов в рублях	Объем выданных ипотечных кредитов валюте	Объем выданных ипотечных кредитов, всего
ВСЕГО ПО РФ	61 940 034	20 375 574	82 315 608
Центральный ФО	9 431 989	13 981 134	23 413 123
Северо-Западный ФО	6 333 047	3 164 311	9 497 358
Южный ФО	4 342 843	683 411	5 026 254
Приволжский ФО	14 038 498	1 086 294	15 124 792
Уральский ФО	10 914 021	417 364	11 331 385
Сибирский ФО	14 789 227	678 261	15 467 488
Дальневосточный ФО	2 090 409	364 799	2 455 208

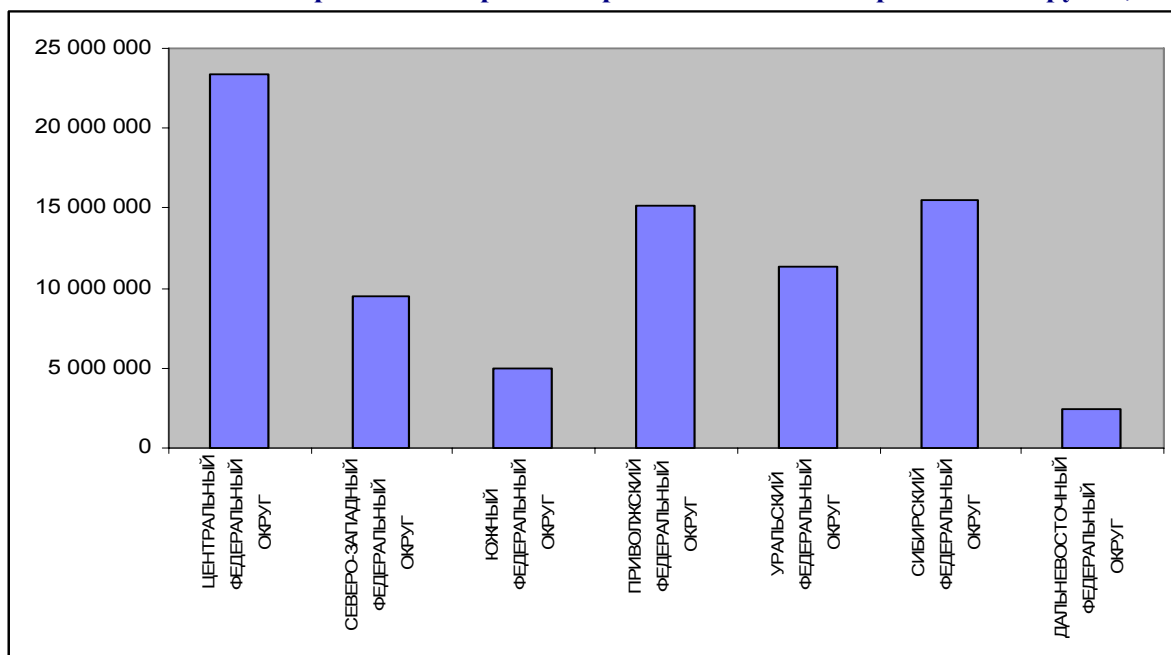
Источник: ЦБ РФ; актуальность: 01.04.2007

Объем задолженности по ипотечным жилищным кредитам по состоянию на 01.04.2007, тыс. руб.

Регион	Объем задолженности по ипотечным кредитам в рублях	Объем задолженности по ипотечным кредитам в валюте	Общий объем задолженности по ипотечным кредитам
ВСЕГО ПО РФ	187 263 468	102 024 751	289 288 219
Центральный ФО	30 775 811	72 777 502	103 553 313
Северо-западный ФО	16 394 461	14 660 809	31 055 270
Южный ФО	13 917 445	2 885 638	16 803 083
Приволжский ФО	38 052 078	5 271 898	43 323 976
Уральский ФО	40 925 336	1 829 127	42 754 463
Сибирский ФО	40 838 732	3 317 087	44 155 819
Дальневосточный ФО	6 359 605	1 282 690	7 642 295

Источник: ЦБ РФ; актуальность: 01.04.2007

Объем выданных ипотечных кредитов в первом квартале 2007г. по Федеральным Округам, тыс. руб.

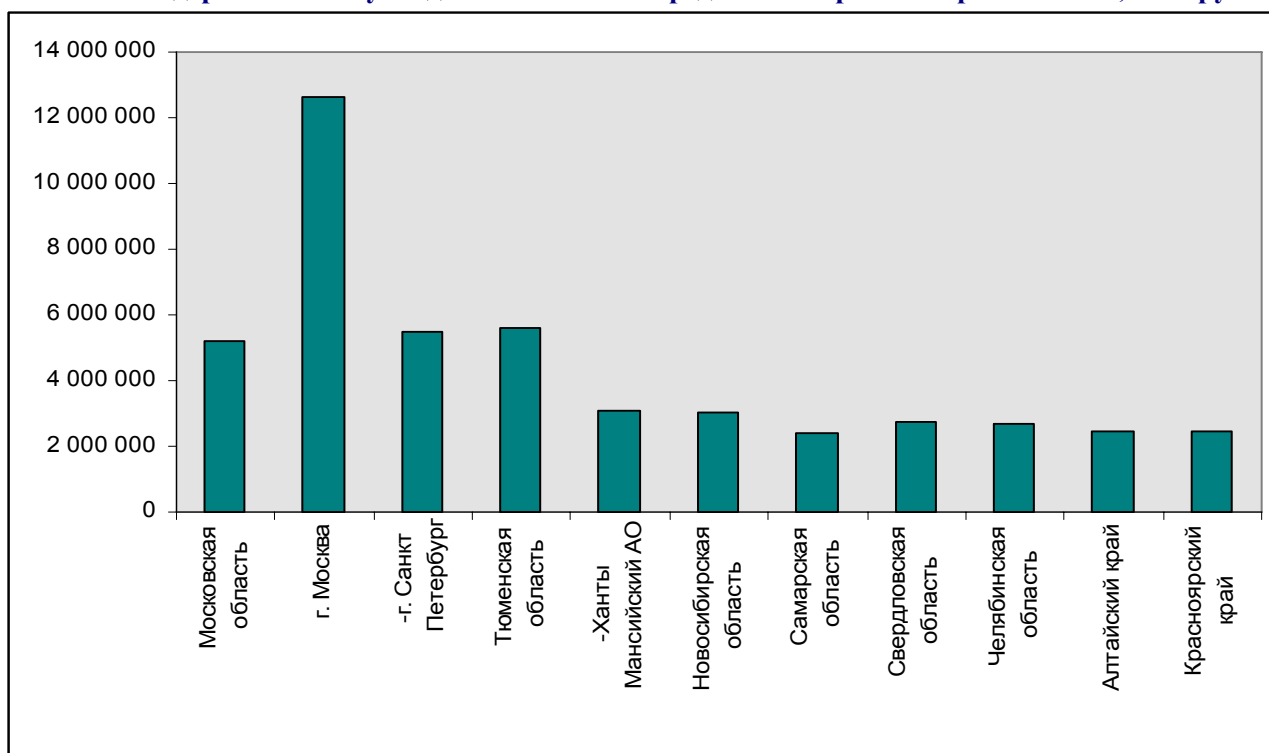


Регионы – лидеры по объему выдачи ипотечных кредитов в первом квартале 2007 г, тыс. руб.

Регион	Объем выданных ипотечных кредитов в рублях	Объем выданных ипотечных кредитов валюте	Объем выданных ипотечных кредитов, всего
Московская область	2 014 763	3 205 882	5 220 645
г. Москва	2 835 564	9 814 476	12 650 040
г. Санкт-Петербург	2 847 992	2 620 884	5 468 876
Краснодарский край	1 172 704	180 412	1 353 116
Ростовская область	1 149 575	135 850	1 285 425
Республика Башкортостан	1 710 057	137 829	1 847 886
Республика Татарстан (Татарстан)	2 057 399	114 759	2 172 158
Удмуртская Республика	1 156 610	50 769	1 207 379
Кировская область	1 081 840	223 049	1 304 889
Пензенская область	1 861 769	74 673	1 936 442
Самарская область	2 276 088	106 471	2 382 559
Свердловская область	2 585 536	132 752	2 718 288
Тюменская область	5 460 460	145 623	5 606 083
Ханты-Мансийский автономный округ-Югра	3 041 373	19 985	3 061 358
Челябинская область	2 577 269	103 425	2 680 694
Алтайский край	2 388 737	52 181	2 440 918
Красноярский край	2 305 403	129 546	2 434 949
Иркутская область	1 645 480	58 030	1 703 510
Кемеровская область	1 453 636	67 285	1 520 921
Новосибирская область	2 904 961	149 179	3 054 140
Омская область	2 061 790	111 336	2 173 126

Источник: ЦБ РФ; актуальность: 01.04.2007

Регионы – лидеры по объему выдачи ипотечных кредитов в первом квартале 2007 г, тыс. руб.



Основные макроэкономические показатели РФ 2004 - 2010 гг

	2004	2005	2006	2008*	2010*
Количество экономически активного населения, млн. человек	73,4	73,8	73,88	73,7	73,92
Уровень безработицы, %	8,18	7,58	7	6,3	6
Уровень ставки по займам, %	11,4	10,68	10,7	8	7
ВВП на душу населения, долл	4104	5347	6850	8760	10290
Индекс потребительских цен, % на конец периода	11,63	10,9	9,6	8	7

* - прогноз

Источник: Городской ипотечный банк; данные: The Economist Intelligence Unit; актуальность: февраль 2007

Прогноз основных показателей рынка ипотечного кредитования, 2005-2011 гг

Показатель	2005	2006	2007*	2008*	2009*	2010*	2011*
Ежегодный объем рынка ипотечного кредитования, млрд. руб	56	160	400	800	1400	2100	2625
К-т прироста объема рынка	0,00	2,86	2,50	2,00	1,75	1,50	1,25
Средний размер ипотечного кредита, млн. руб	0,50	0,75	1,01	1,30	1,63	1,95	2,24
К-т прироста стоимости	0,00	1,50	1,35	1,28	1,25	1,20	1,15
Количество ежегодно выдаваемых ипотечных продуктов, шт	112000	213333	395062	615385	861538	1076923	1170569
К-т прироста количества	0,00	1,90	1,85	1,56	1,40	1,25	1,09

* - прогноз

Источник: АТТА Ипотека

Актуальность: апрель 2007

Статистика рынка ипотечного кредитования в 2006 году

Федеральный округ	Количество сделок с жильем, шт.	Ипотека жилых помещений, шт.	Доля ипотеки в сделках с жильем, %	Количество закладных
Российская Федерация	2 400 697	206 123	9	125 615
Центральный ФО	546 333	38 722	7	17 330
Северо-Западный ФО	240 402	15 151	6	10 095
Южный ФО	272 207	12 330	5	5 969
Приволжский ФО	594 134	54 240	9	39 660
Уральский ФО	289 912	35 237	12	12 199
Сибирский ФО	354 941	44 780	13	36 107
Дальневосточный ФО	102 768	5 663	6	4 255

Источник: АИЖК; актуальность: март 2007

Вниманию читателей!

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

Эксперты, принимавшие участие в аналитическом обзоре №5 (в порядке размещения комментариев)

Виктория Бакланова, CFA, Директор группы рейтингов инвестиционных фондов и управляющих компаний рейтингового агентства Fitch Ratings, Нью-Йорк

Георгий Тер-Аристокесянц, заместитель начальника управления, начальник отдела разработки кредитных продуктов УРКПиПП департамента ипотечного кредитования, банк ВТБ 24

Анна Горячева, вице-президент, начальник департамента по работе с физическими лицами, АКБ Газпромбанк

Игорь Жигунов, член правления, начальник департамента продаж, Городской Ипотечный Банк

Сергей Огородников, начальник управления ипотечного кредитования, банк «Кредит Европа Банк»

Василий Белов, генеральный директор, Ипотечный брокер «ФОСБОРН ХОУМ»

Николай Корчагин, генеральный директор, компания «Кредитмарт»

Михаил Таратенко, начальник управления развития бизнеса, Ипотечная компания «Мой Дом»

Christopher Wynne, Head of Russia Operations, Russian American Mortgage Company

Мария Астраханцева, финансовый консультант, Международная финансовая корпорация (IFC) Проект «Развитие первичного рынка ипотечного кредитования в России»

Дмитрий Дорофеев, заместитель генерального директора по финансам, Русская ипотечная акцептная компания

Александр Ерофеев, партнер, отдел корпоративных финансов, руководитель группы по привлечению финансирования, КППМГ

Геннадий Суворов, президент, компания «АБС Финанс»

Сергей Озеров, финансовый директор, Ипотечный банк DeltaCredit

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.