

Обзор сделок по секьюритизации ипотечных кредитов на развивающихся рынках

Конференция по секьюритизации ипотечных кредитов

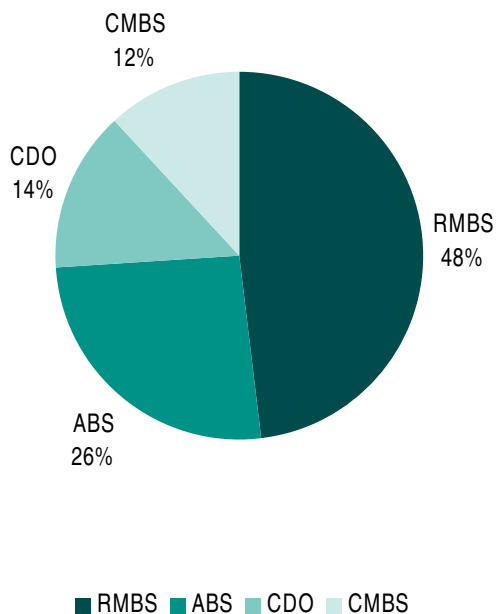
Мария Бажанова, Секьюритизация
Ноябрь 2006

Темы презентации

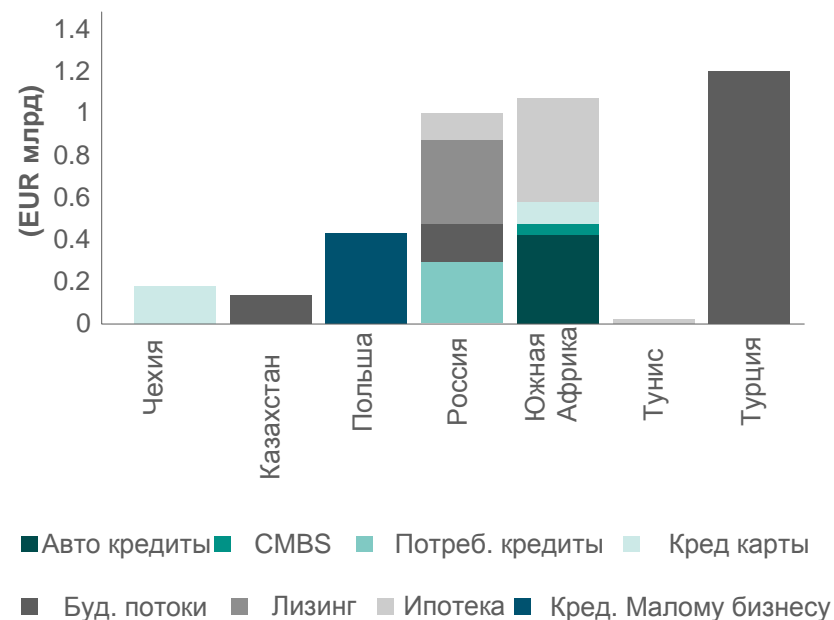
- 1 Секьюритизация ипотечных кредитов на Европейском рынке
- 2 Сравнение выборочных сделок
- 3 Будущие тенденции

Секьюритизация ипотечных кредитов остается крупнейшим сегментом на Европейском рынке структурных финансов

Рынок секьюритизации активов Европы, Ближнего Востока и Африки: 2005*



Объем выпуска секьюритизации в отдельных странах, 2006*



- Ипотечные кредиты остаются самым большим классом активов для секьюритизации в Европе. Рост подобных сделок продолжится
- Первая сделка по секьюритизации путем продажи в России завершилась в 2005. Секьюритизация в этом классе активов продолжает свой рост в России
- В Казахстане первая сделка секьюритизации ипотечных кредитов через кондуит была завершена в феврале 2006
- На рынке секьюритизации Южной Африки доминируют выпуски на внутреннем рынке
- В некоторых странах сделки с будущими потоками останутся эффективными с точки зрения стоимости

Возможности для большего роста секьюритизации ипотеки

Ипотечное кредитование в процентах от ВВП



Существенный объем рынка

Продолжающийся спрос со стороны инвесторов

Новые игроки

- Всего несколько сделок было завершено в 2005-2006 в Центральной и Восточной Европе. Большинство из них были первыми в своем классе активов или на своем рынке
- Лучшее понимание стандартов рынка способствует получению лучшего рейтинга, а также увеличению спроса со стороны инвесторов
- Несмотря на остающиеся трудности для секьюритизации ипотеки спрос на этот вид финансирования остается большим
- Местный рынок секьюритизации ипотеки зависит от наличия местных инвесторов
- Большой акцент на достаточность капитала

Сделки секьюритизации ипотеки в Восточной и Центральной Европе

| | Оригинатор /Продавец | Класс активов | Сумма (млн) | Страна | Рейтинг высшего транша | Прайсинг высшего транша |
|---------------|--|----------------|---------------|------------------|------------------------|-------------------------|
| Dec-04 | The Baltic American Enterprise Fund* | Ипотека | \$64.9 | Латвия (A2)** | Aa2 | LIBOR+75 |
| Feb-06 | БТА Ипотека | Ипотека | \$150 | Казахстан (Baa3) | - | н.д. |
| Jul-06 | Внешторгбанк | Ипотека | \$88.3 | Россия (Baa2) | A1/BBB+/- | 1m LIBOR+100 |
| Aug-06 | Российский Межрегиональный банк развития/ Городской Ипотечный банк | Ипотека | \$72.5 | Россия (Baa2) | Baa2 | 3m LIBOR+160bps |
| Nov-06 | Местные банки / Совфинтрейд | Местная сделка | R3bn (\$112m) | Россия (Baa2) | Baa2 | купон 8% |

*Polish Retail Properties Finance Plc (Poland), October 2003 and ENSec Home Finance Pool 1 (UAE) представляют собой секьюритизацию коммерческой недвижимости и не рассматривались в презентации

** Страновые рейтинги на момент заключения сделок

Сделки секьюритизации ипотеки в Восточной и Центральной Европе

Что общего между ними?

- Рынок ипотеки относительно новый и растет быстрыми темпами
- Ограниченная историческая информация по портфелю. Соответственно консервативные предположения рейтинговых агентств, что отразилось на механизме повышения кредитного качества
- Неопределенность юридической системы по-прежнему остается. Некоторые аспекты не протестированы, однако действительная продажа возможна
- Характеристики активов:
 - Деноминированы или привязаны к доллару США
 - Ожидается высокая степень предоплат
 - Сравнительно невысокое значение показателя кредита к стоимости недвижимости

Некоторые аспекты сделок, которые позволили улучшить структуру:

- Использование английского права, чтобы компенсировать юридическую неопределенность
- Ипотечные сертификаты или закладные использовались при продаже и обеспечили передачу более эффективно
- С момента закрытия сделки были заключены соглашения по резервному сервису
- Участие межрегиональных организаций для улучшения сделки

Характеристики выборочных сделок в регионе

Краткое изложение структуры

| | |
|----------------------------------|--|
| Дата закрытия | Декабрь 2004 |
| Продавец | Балтийско-американский ипотечный траст |
| Оригинатор | The Baltic American Enterprise Fund |
| Класс активов | Ипотечные кредиты физ.лицам |
| Сумма | \$64.9 |
| Страна активов | Латвия |
| Рейтинг высшего класса | Aa2 |
| Публичная/частная | публичная |
| Юрид. срок | декабрь 2026 |
| Структура | действит. продажа, амортизируемая, невозобновляемая |
| Улучшение кред. структуры сделки | переобеспечение, резервный фонд, спред, субординация |
| Стоимость | ЛИБОР+75 |

Латвийская сделка по секьюритизации ипотеки

- Первая сделка в Латвии и Центральной и Восточной Европе
- Структурные элементы:
 - Страхование политических рисков, покрывающие риски конвертации и перевода
 - Резервный фонд включенный в структуру, покрывающий риск несоответствия расчета ставок портфеля и облигаций
- Характеристики портфеля:
 - География портфеля: Рига и область
 - Низкие процентные ставки, ведущие к излишнему спреду в 2%
- Сильные стороны:
 - Хорошие характеристики портфеля и конкурентная позиция Оригинатора
- Слабые со стороны:
 - Ожидаемая высокая степень предоплат
 - Разрыв между валютой дохода заемщиков и валютой самих кредитов

Характеристики выборочных сделок в регионе

Краткое изложение структуры

| | |
|----------------------------------|--|
| Дата закрытия | Февраль 2006 |
| Продавец | First Kazakh Securitisation Company BV |
| Оригинатор | БТА Ипотека |
| Класс активов | Ипотечные кредиты |
| Сумма | \$150 |
| Страна активов | Казахстан |
| Рейтинг высшего транша | -- |
| Публичная/частная | Частная (кондуит) |
| Юрид. срок | -- |
| Структура | действ. продажа, амортизируемая |
| Улучшение кред. структуры сделки | субординация, оставш. спред, страхование политич. рисков |
| Стоимость | н.д. |

Казахская сделка ипотечного кондуита

- Первая сделка ипотечного кондуита в Казахстане и СНГ
- Структурные элементы:
 - Страхование политических рисков (конвертации и перевода)
 - Кондуитная сделка позволила Оригинатору продавать портфель по частям
 - Ипотечные кредиты представлены ипотечными сертификатами
 - Гарантия обслуживания со стороны материнской компании
- Характеристики портфеля:
 - География портфеля: все регионы Казахстана
 - Сравнительно низкий показатель суммы кредита к стоимости недвижимости
 - Высокий оставшийся спред
- Сильные стороны:
 - Хорошие характеристики портфеля и хорошая конкурентная позиция Оригинатора
- Слабые стороны:
 - Юридическая структура в стадии развития
 - Долгая регистрация кредитов в регионах

Характеристики выборочных сделок в регионе

Краткое изложение структуры

| | |
|----------------------------------|---|
| Дата закрытия | Июль 2006 |
| Продавец | Russian Mortgage Backed Securities 2006-1 S.A. |
| Оригинатор | Внешторгбанк |
| Класс активов | Ипотечные кредиты |
| Сумма | \$88.3 |
| Страна активов | Россия |
| Рейтинг высшего транша | A1/BBB+/- |
| Публичная/частная | Публичная сделка |
| Юрид. срок | Май 2034 |
| Структура | Действительная продажа, амортизируемая |
| Улучшение кред. структуры сделки | субординация, неамортизир. валютный резерв, кредитная линия IFC |
| Стоимость | 1mLIBOR+100 |

Российская сделка по секьюритизации ипотеки

- Первая сделка в России
- Структурные элементы:
 - Кредитная линия для обеспечения ликвидности высшего транша, предоставленная IFC
 - Дополнительное улучшение кредитной структуры сделки в виде валютного резерва
- Характеристики портфеля:
 - Кредиты, деноминированные в долларах США
 - География портфеля: пул в Москве (89%) и Санкт-Петербурге (11%)
 - Сравнительно низкий показатель суммы кредита к стоимости недвижимости
- Сильные стороны:
 - Дополнительное преимущество от системной значимости ВТБ
- Слабые стороны:
 - Длительный процесс уведомления заемщиков

Характеристики выборочных сделок в регионе

Краткое изложение структуры

| | |
|----------------------------------|---|
| Дата закрытия | Август 2006 |
| Продавец | Городской ипотечный банк |
| Оригинатор | Российский межрегиональный Банк развития / Городской Ипотечный банк |
| Класс активов | Ипотечные кредиты |
| Сумма | \$72.5 |
| Страна активов | Россия |
| Рейтинг высшего транша | Ваа2 |
| Публичная/частная | Публичная |
| Юрид. срок | Август 2033 |
| Структура | Действительная продажа, амортизируемая |
| Улучшение кред. структуры сделки | Спрэд, субординация, резервный фонд |
| Стоимость | 3mЛИБОР+160bps |

Российская сделка по секьюритизации ипотеки

- Структурные элементы:
 - Ипотечные кредиты представлены закладными
 - Существует резерв для использования при переводе обслуживания к резервному сервису
- Характеристики портфеля:
 - Ипотечные кредиты выдаются двумя банками
 - География портфеля: в Москве (75%) и Санкт-Петербурге (23%)
- Сильные стороны:
 - Наличие резервного сервисера
 - Хорошее качество портфеля
- Слабые стороны:
 - Рейтинга выпуска привязан к суверенному выпуску
 - Основной сервисер не имеет рейтинга, и риск его кредитоспособности не может быть компенсирован путем установления определенных триггеров

Тенденции в будущем

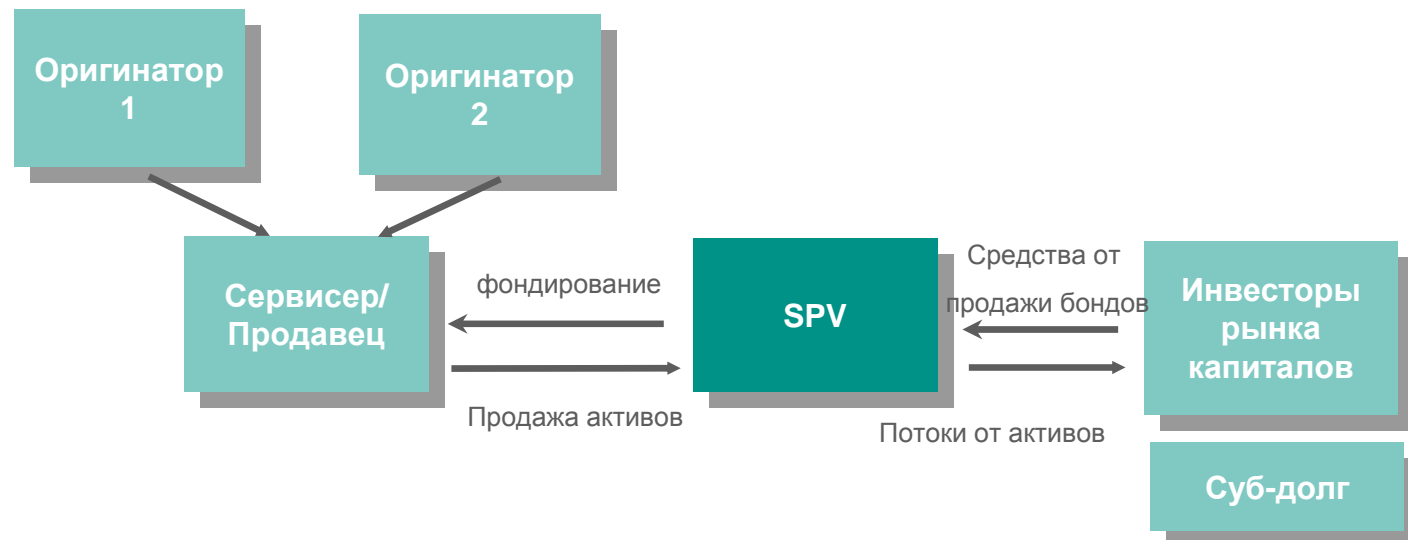
Основные

- Страхование политических рисков будет меньше использоваться из-за высокого суверенного рейтинга и низкого риска моратория
- Участие «мезанинных» инвесторов
- Большая слаженность структуры и юридического анализа
- Использование более долгосрочных валютных свопов
- Активы в местной валюте
- Потенциальное размещение на местном рынке
- Использование структур местной секьюритизации

Тенденции в будущем

Развитие структур

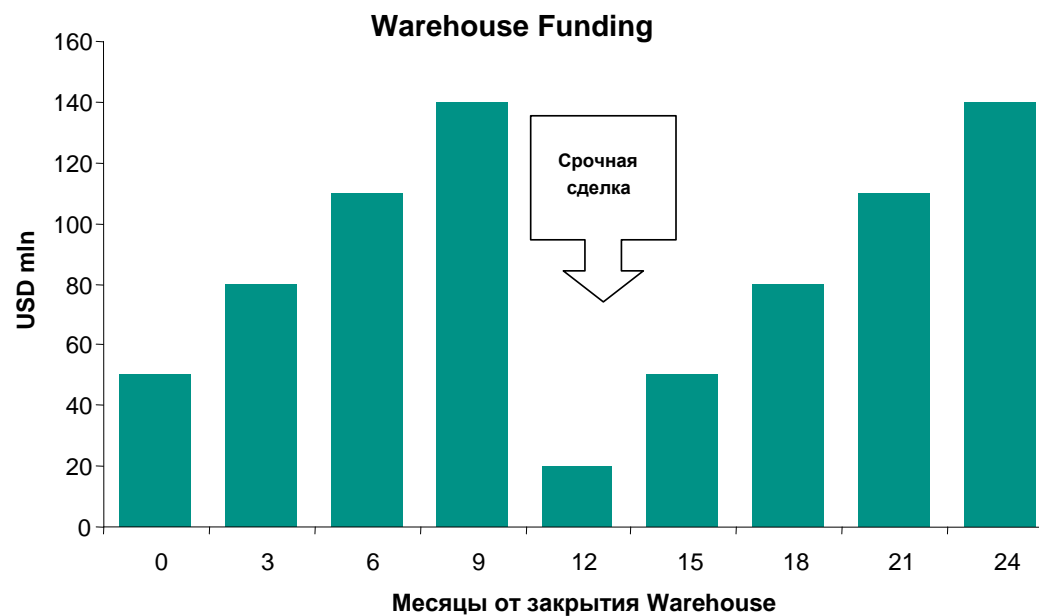
- С использованием нескольких оригинаторов
- Использование различных критериев выдачи кредитов (собственные критерии и критерии АЖК)



Тенденции в будущем

Большее использование кондуитов

- Warehouse/кондуитные структуры дают больше гибкости Продавцу:
 - Чтобы наращивать портфель
 - Чтобы иметь постоянную платформу для финансирования и после закрытия срочной сделки
 - Чтобы отполировать структурные элементы для срочной сделки



Making more possible



ABN·AMRO