



[www.region.ru](http://www.region.ru)

## **Способы минимизации риска досрочного погашения**

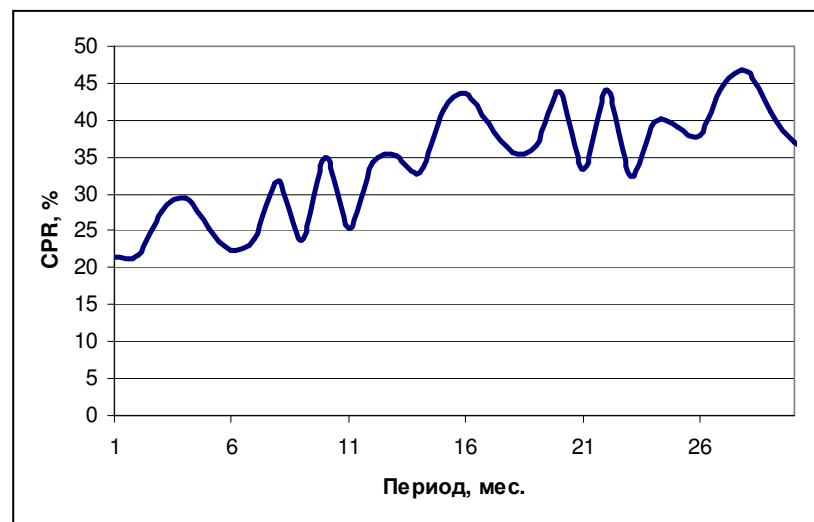
Секьюритизация с использованием  
РАС-транша

Роман Алферов  
Структурированные финансы



## Модель досрочного погашения

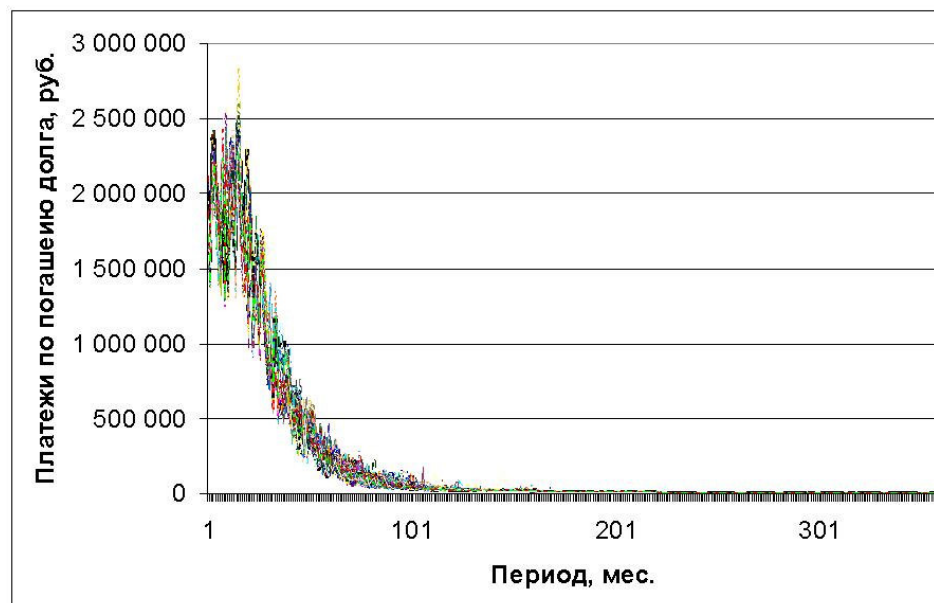
- Досрочные погашения вызывают неопределенность денежных потоков по ипотечным активам
- Риски досрочного погашения перераспределяются:
  - инвесторам в sequential-транши ипотечных ценных бумаг, если по ним выплачивается фиксированный купон (АИЖК, внутренняя сделка ГПБ-Ипотека)
  - провайдерам balance guaranteed swar, если по траншам ИЦБ предусмотрена плавающая ставка купона (трансграничные сделки ГПБ-Ипотека, ГИБ, ВТБ, ...)
- Досрочные погашения могут быть смоделированы статистическими методами на основе исторических данных о поведении ипотечного портфеля





## Устройство модели досрочного погашения

- Модель досрочного погашения позволяет построить семейство реализаций погашения долга по ипотечному портфелю на всю его будущую жизнь
- Среди семейства реализаций наиболее часто будут встречаться те реализации, появление которых наиболее вероятно согласно модели досрочного погашения





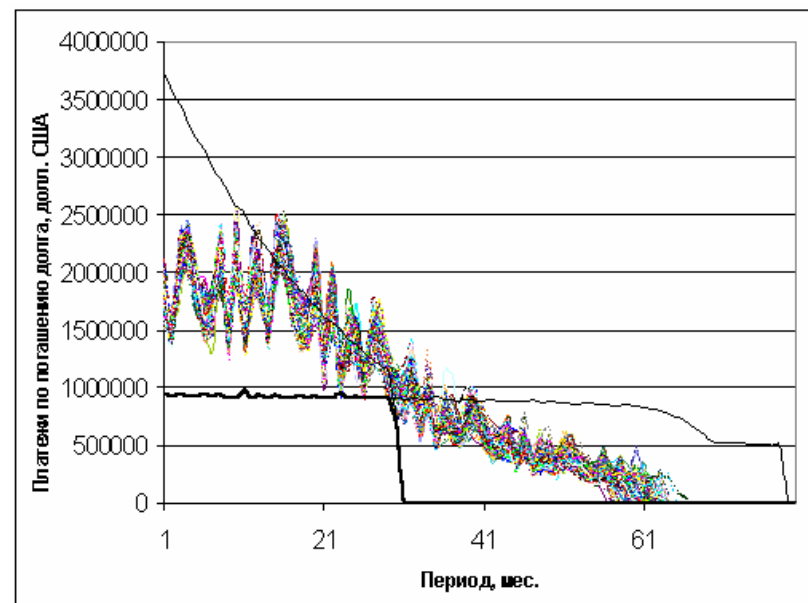
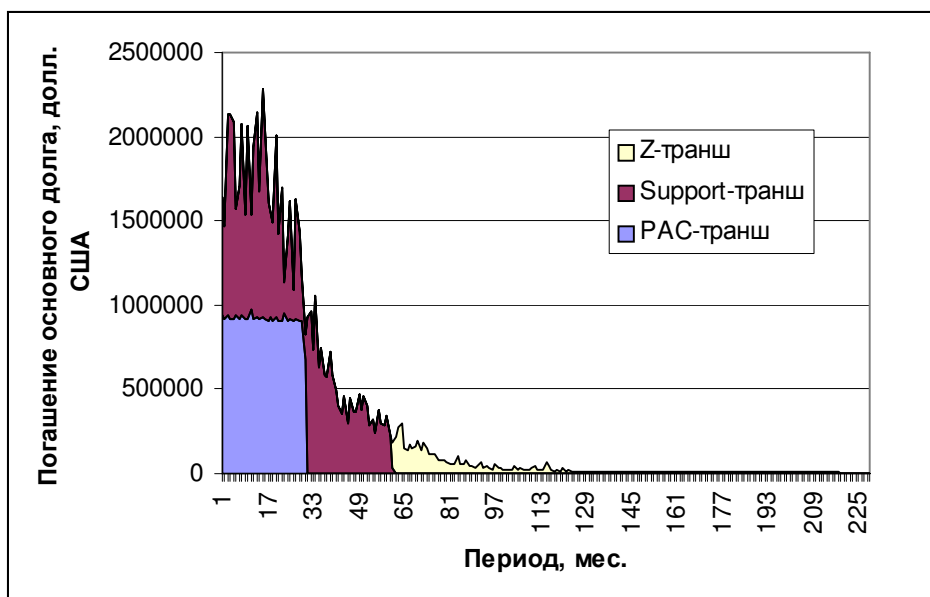
## Управление риском досрочного погашения

- В ходе сделки секьюритизации риск досрочного погашения ипотечного портфеля должен быть перераспределен одному из контрагентов:
  - провайдер balance guaranteed swap (премия может достигать 300 б.п.)
  - инвесторам sequential траншей (инвесторы должны иметь представление о скорости досрочного погашения портфеля)
  - может быть выделен отдельный транш, инвестор которого возьмет на себя риски досрочного погашения (структура капитала PAC/Support)
- Далее мы рассмотрим структуру капитала PAC/Support:
  - PAC-транш 40%
  - Support-транш 52%
  - Z-транш 8%
  - PAC-транш поддерживает скорость досрочных погашений от 10% до 45%



## Секьюритизация с использованием PAC-транша

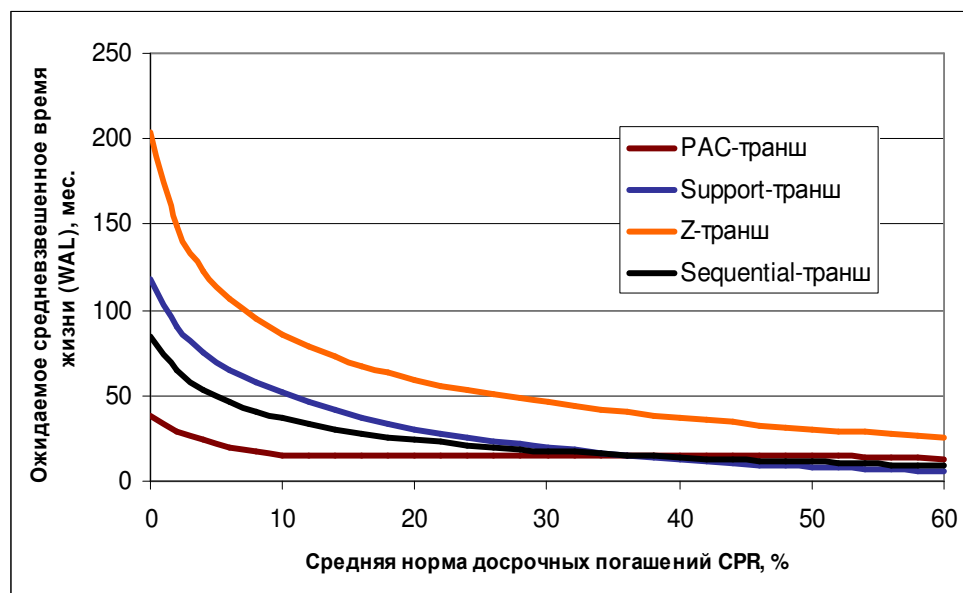
- Структура PAC-транша подразумевает его амортизацию по определенному на момент закрытия сделки сценарию. Все излишние платежи по погашению основного долга по ипотечному портфелю направляются на амортизацию Support-транша





## Устойчивость PAC-транша

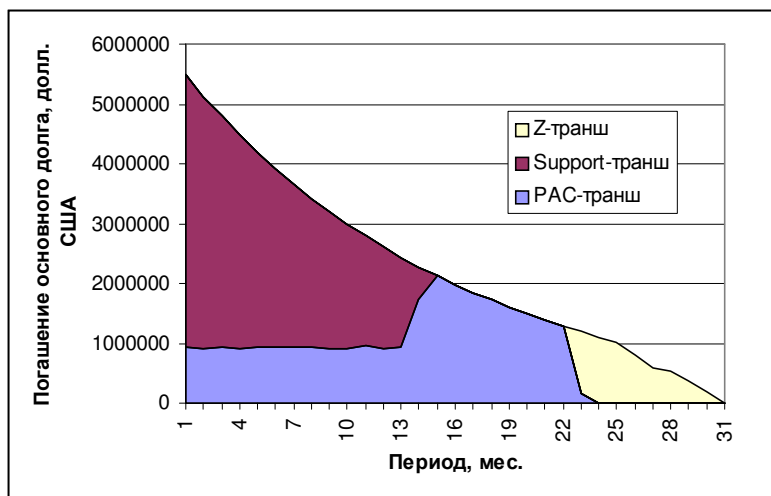
- Срок жизни обыкновенного sequential-транша сильно зависит от скорости досрочного погашения, которую проявляет обеспечение
- Структура PAC/Support позволяет уменьшить влияние скорости досрочного погашения на PAC-транш и одновременно увеличить его на Support-транш



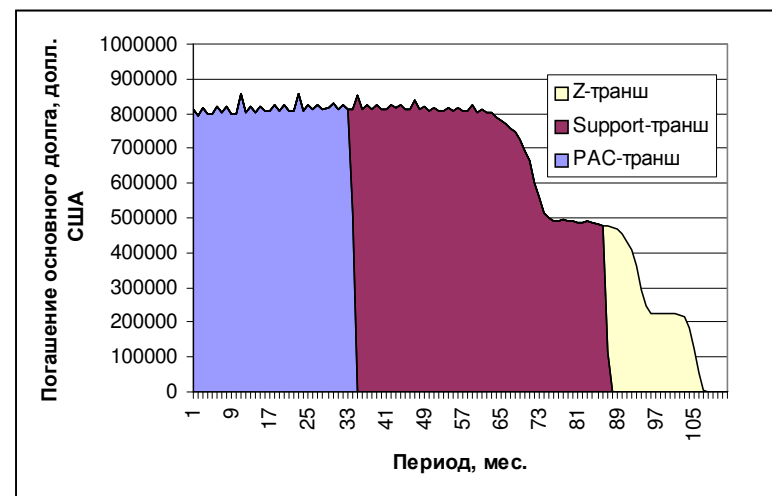


## Разрушение PAC-транша

- PAC-транш разрушается в случае если скорость досрочных погашений оказывается больше или меньше планируемой



- CPR=60%



- CPR=8%



ГРУППА КОМПАНИЙ  
**РЕГИОН**

[www.region.ru](http://www.region.ru)

**Спасибо за внимание!**

Роман Алферов  
Структурированные финансы  
Группа компаний Регион  
тел. (495) 777-29-64 доб. 427  
[alferov@region.ru](mailto:alferov@region.ru)