

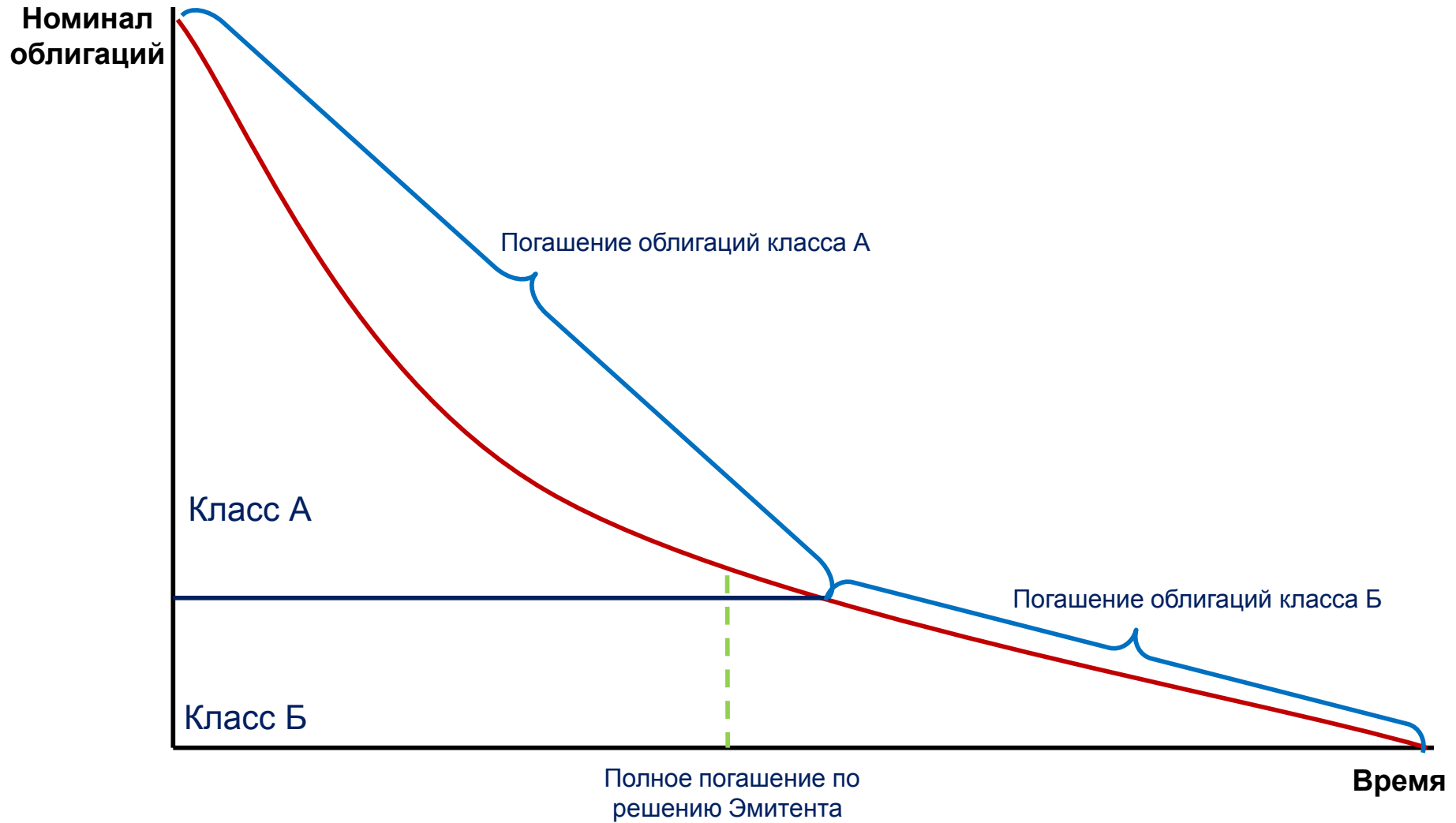
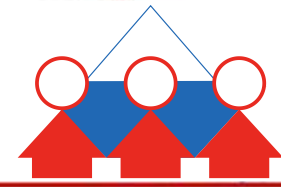
# Особенности структур ИЦБ и их анализ

Денис Гришухин

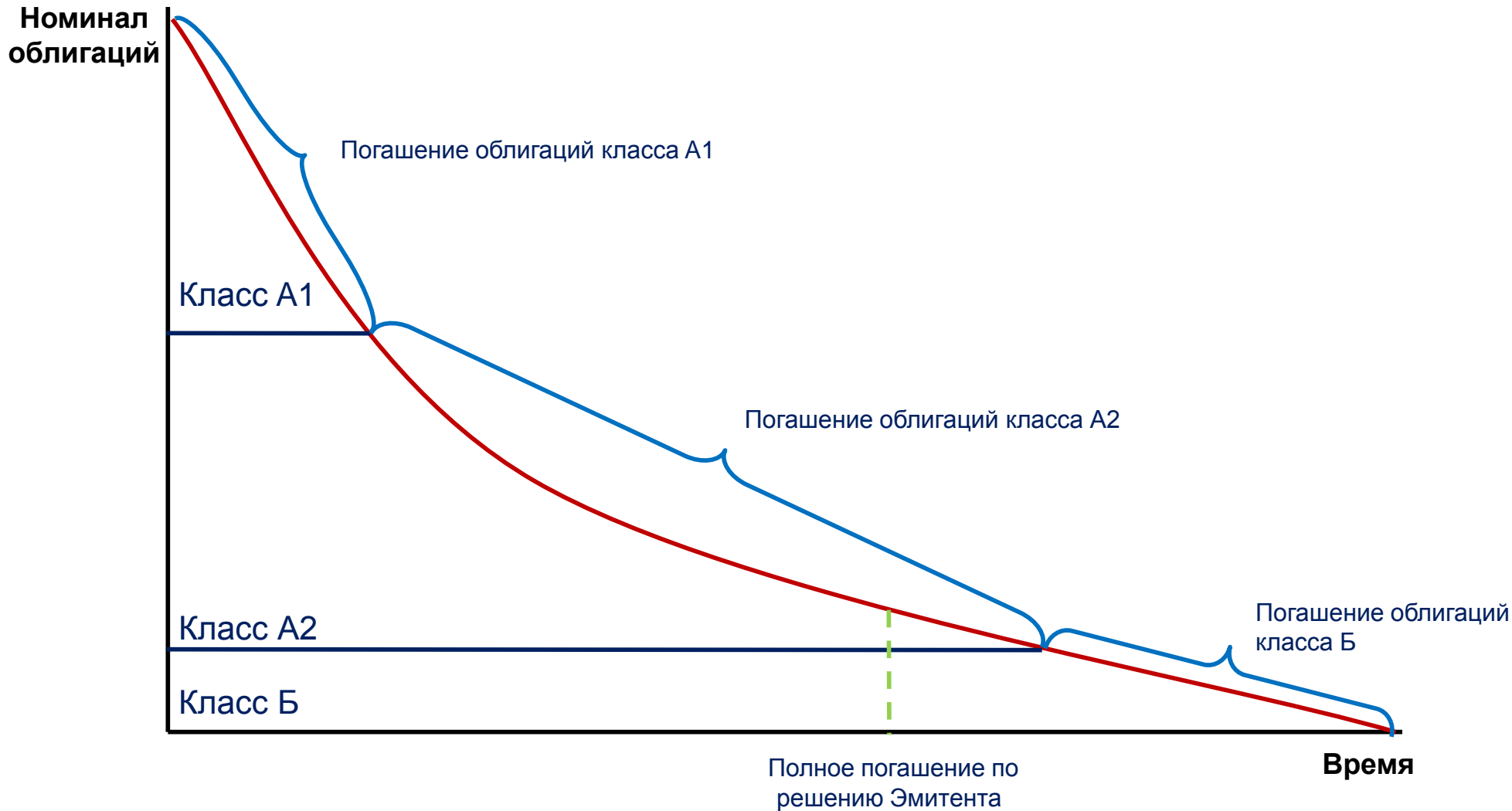
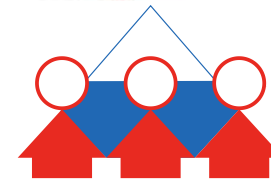
Директор департамента структурированных продуктов АИЖК



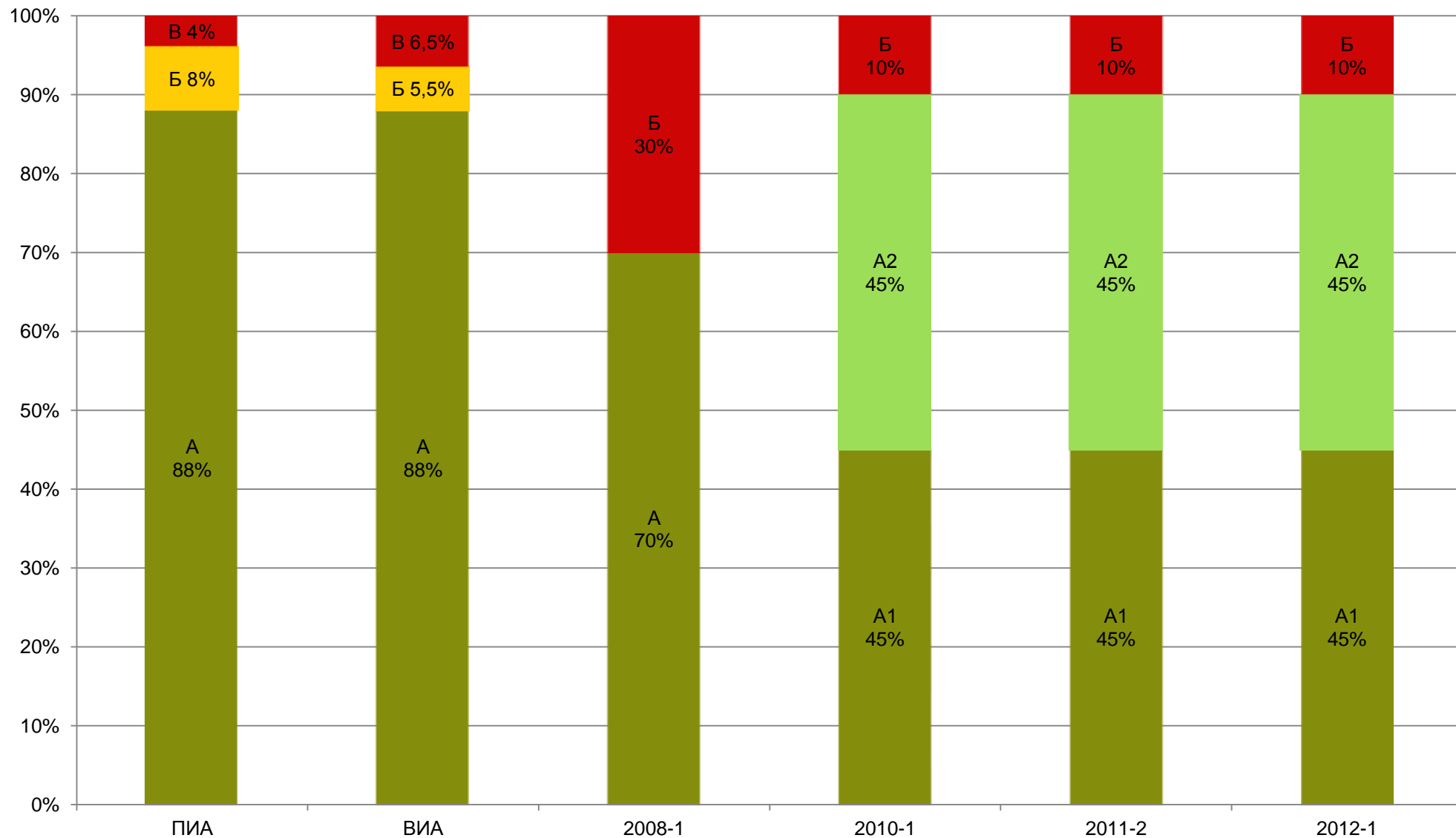
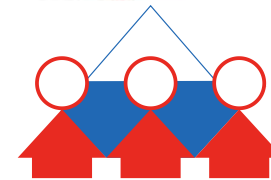
# Ожидаемый порядок погашения номинала облигаций ипотечного агента (1 старший транш)

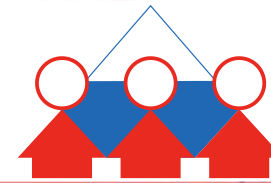


# Ожидаемый порядок погашения номинала облигаций ипотечного агента (2 старших транша)



# Транширование ипотечных ценных бумаг АИЖК





### Ипотечное покрытие

- ◆ Порядок распределения процентных платежей

Расходы

Купон по классу А

Минимальный купон по классу Б

Резерв специального назначения

Купон по классу Б

- ◆ Порядок распределения платежей по основному долгу

Облигации класса А

Облигации класса Б

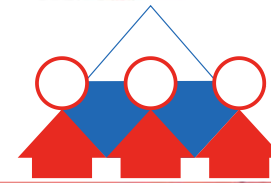
- ◆ Распределение убытков

Облигации класса А

Облигации класса Б

Резерв специального назначения

Маржа



### Ипотечное покрытие

- ◆ Порядок распределения процентных платежей

Расходы

Купон по классам  
A1 и A2

Минимальный  
купон по классу Б

Резерв  
специального  
назначения

Купон по классу Б

- ◆ Порядок распределения платежей по основному долгу

Облигации класса  
A1

Облигации класса  
A2

Облигации класса  
Б

- ◆ Распределение убытков

Облигации  
класса A1 и A2

Облигации  
класса Б

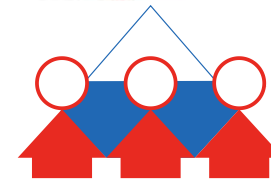
Резерв  
специального  
назначения

Маржа

Процентные платежи

Платежи по основному долгу

Убытки



Денежные средства, поступающие в счет погашения основного долга по недефолтным ипотечным кредитам

Закрытие недостатка процентных поступлений (при необходимости)

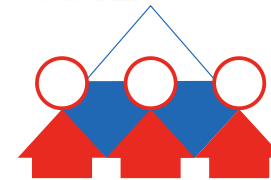
Остаток поступлений в счет погашения основного долга по недефолтным закладным

Частичное погашение номинала облигаций А1 (до полного погашения)

Частичное погашение номинала облигаций А2 (до полного погашения)

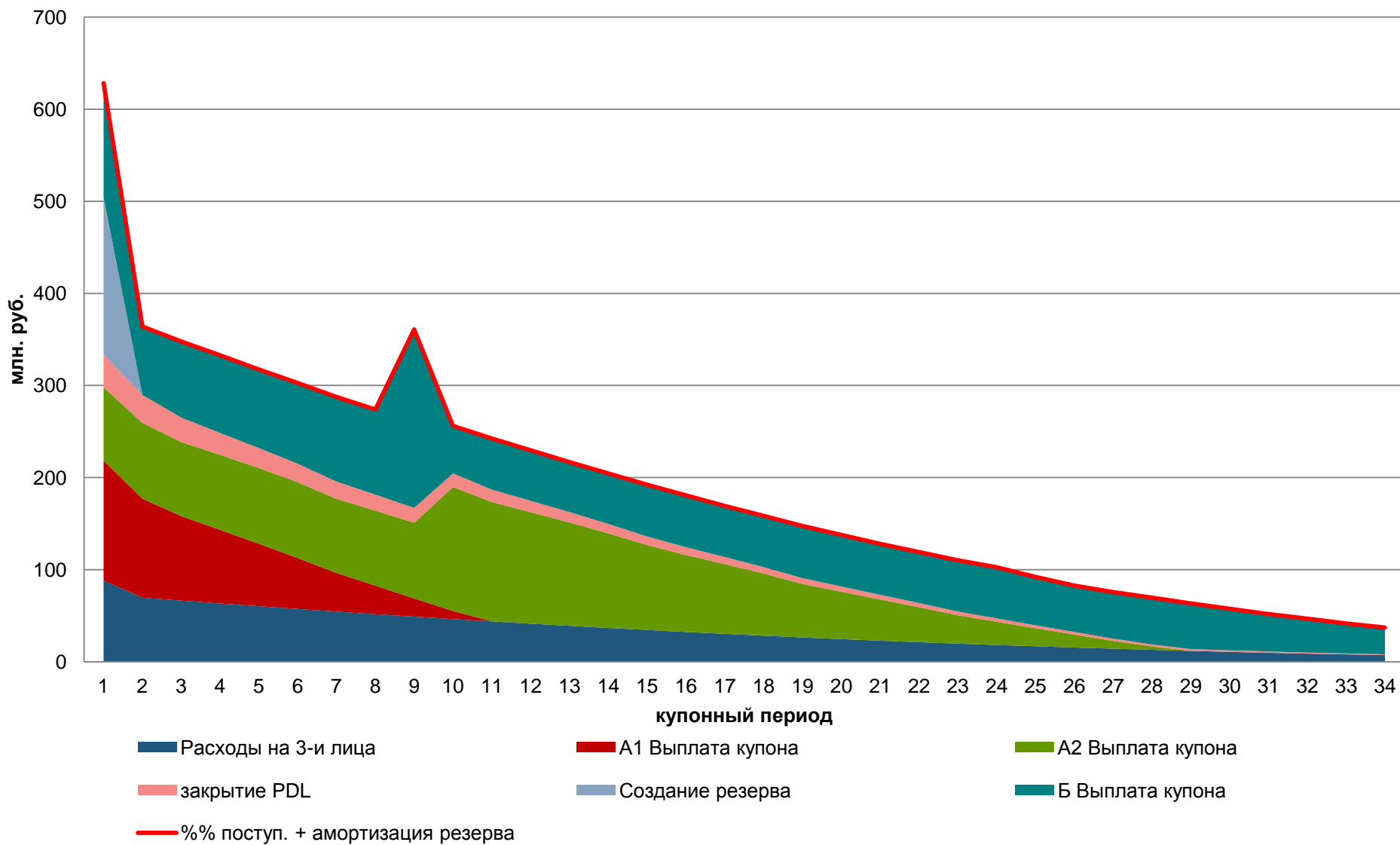
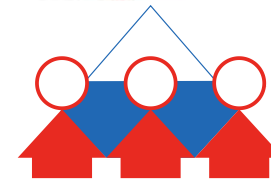
Частичное погашение номинала облигаций Б (до полного погашения)

# Принципы распределения денежных потоков (II)

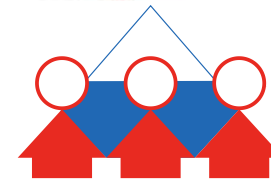




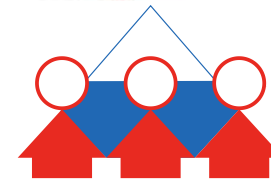
# Распределение процентных поступлений ИА АИЖК 2012-1 (базовый сценарий)



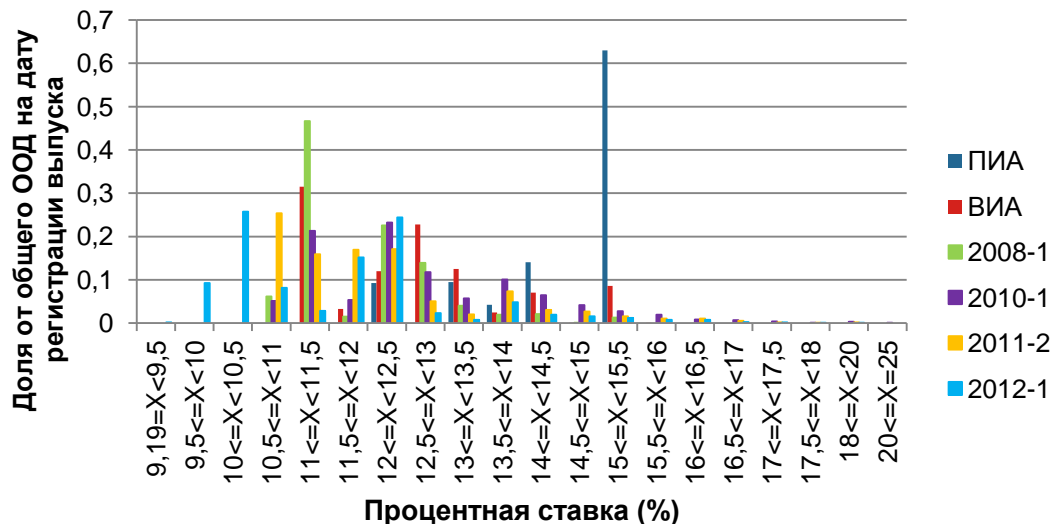
# Как работает PDL



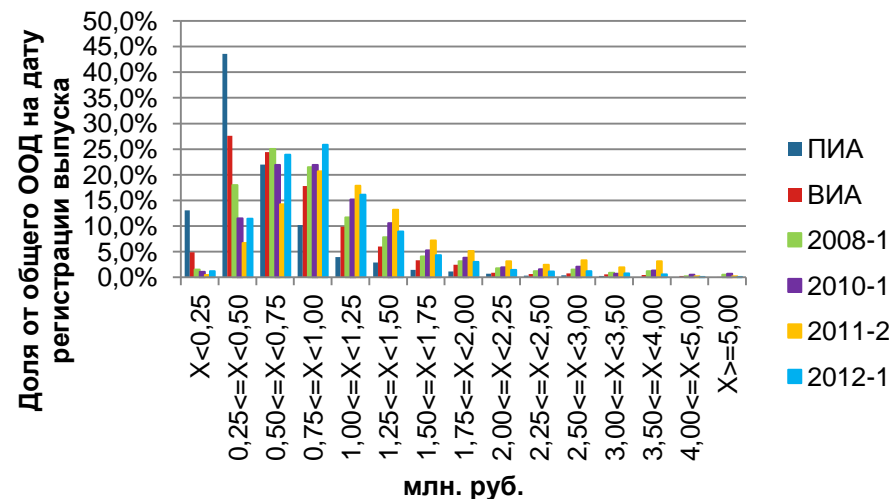
# Распределение кредитов в пулах ипотечных агентов АИЖК на дату регистрации выпуска ИЦБ



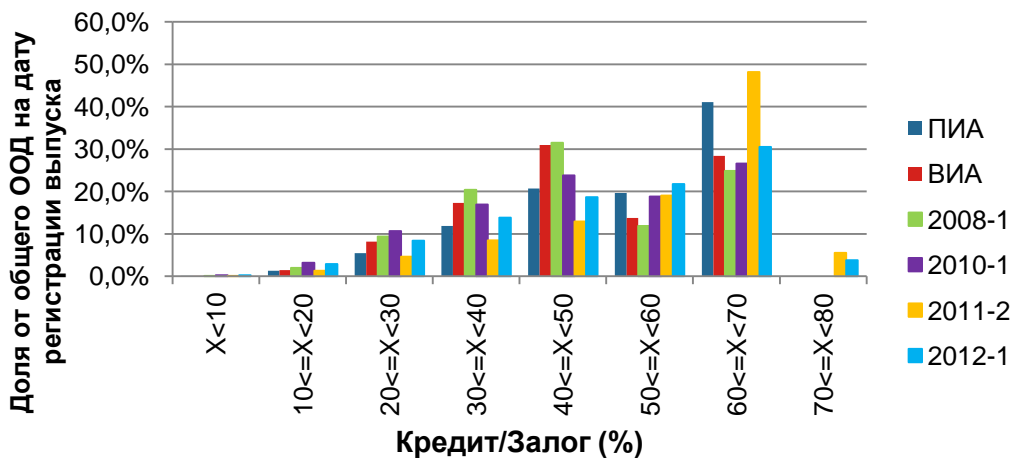
## Процентная ставка по кредиту



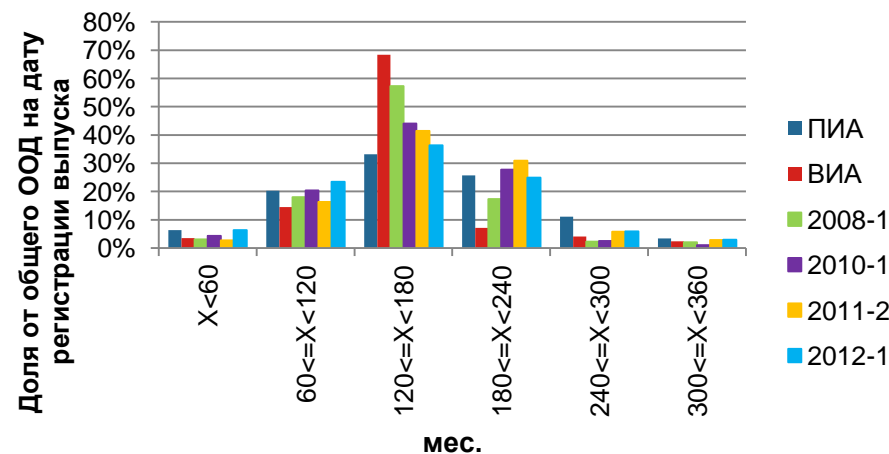
## Остаток основного долга



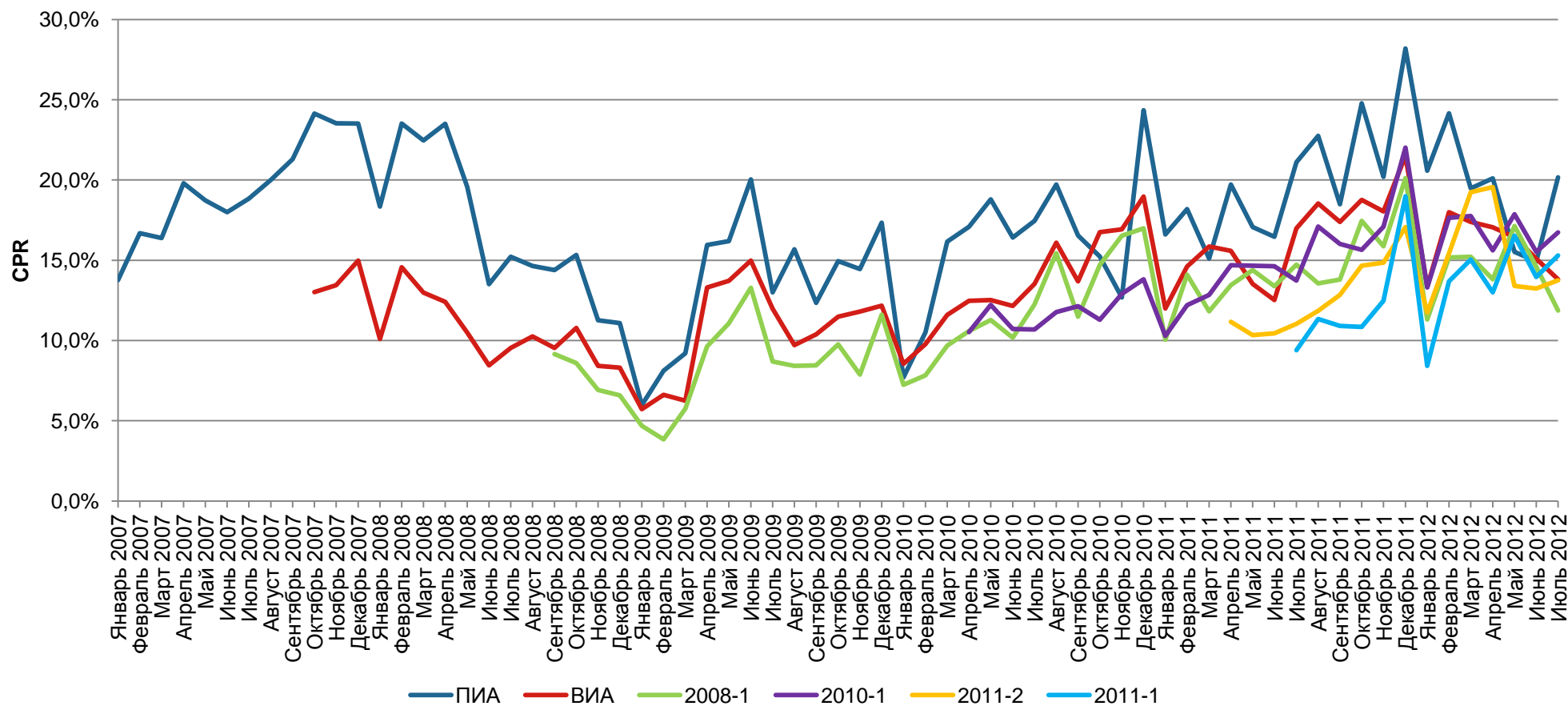
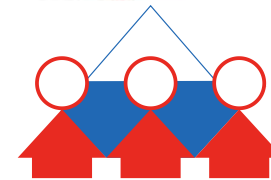
## LTV



## Срок до погашения кредита



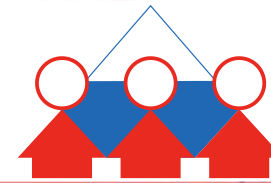
# Сравнительная динамика темпов досрочного погашения кредитов, входящих в ипотечное покрытие (CPR)



**Средние уровни CPR по каждому выпуску:**

ПИА АИЖК	ВИА АИЖК	ИА АИЖК 2008-1	ИА АИЖК 2010-1	ИА АИЖК 2011-2	ИА АИЖК 2011-1
17,4%	13,2%	11,7%	14,3%	13,8%	13,1%

# Амортизация номинала облигаций



## Погашение облигаций осуществляется за счет:

- плановых поступлений в счет погашения основного долга,
- поступлений в счет досрочного погашения,
- компенсаций дефицита поступлений по основному долгу за счет избыточного дохода.

Изменяющаяся экономическая ситуация меняет скорость досрочного погашения облигаций – как за счет увеличения досрочного погашения заемщиками, так и за счет компенсаций дефолтов

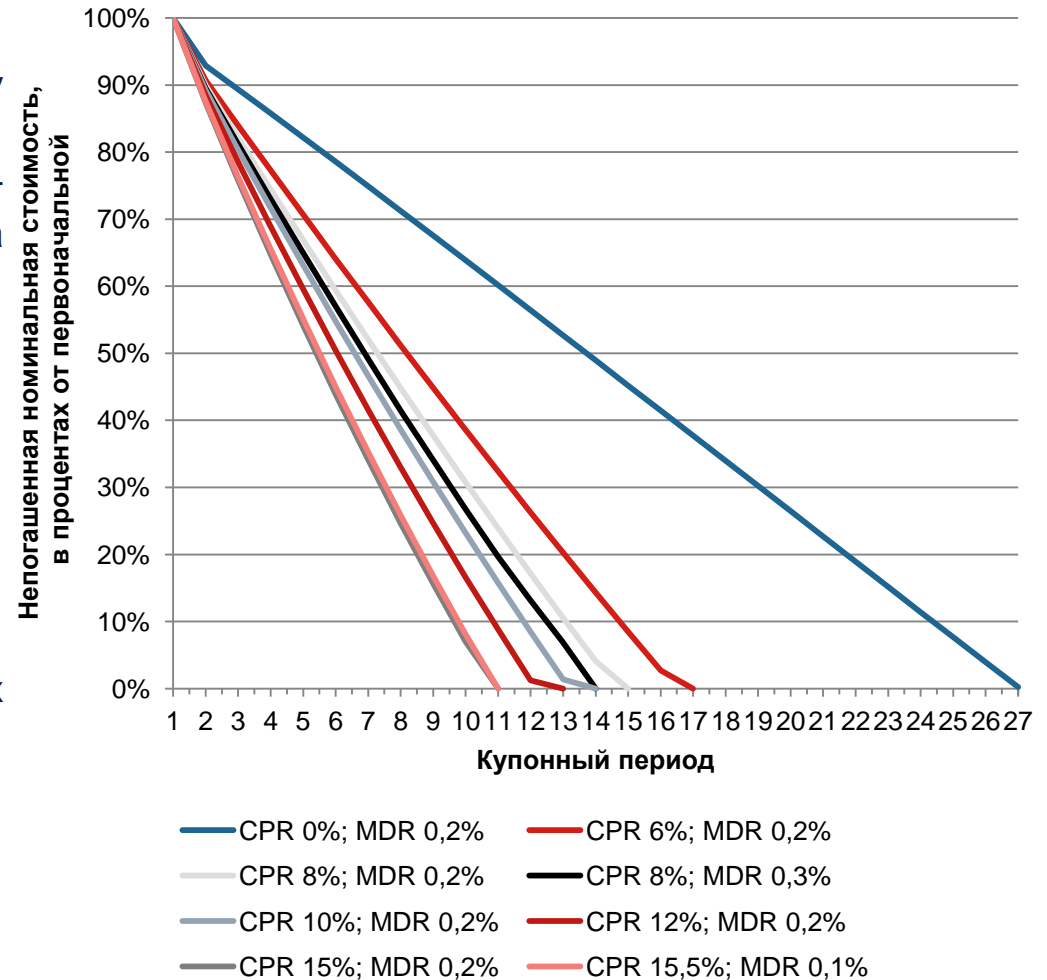
## Факторы, ускоряющие амортизацию:

- Рост досрочных погашений;
- Увеличение объема скомпенсированных дефолтов.

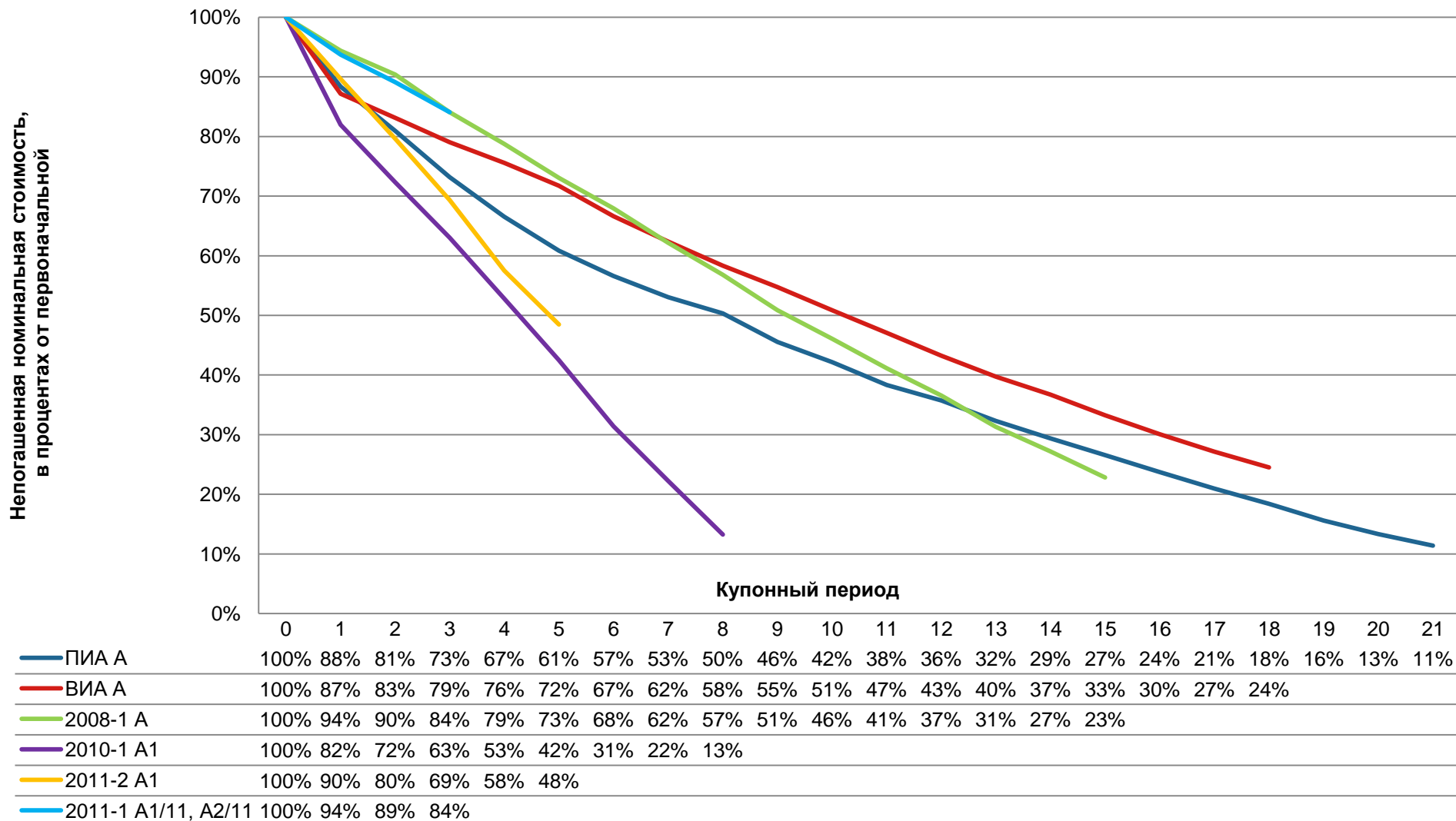
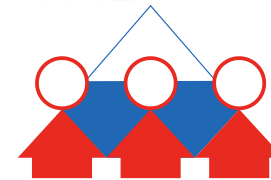
## Факторы, замедляющие амортизацию:

- Снижение досрочных погашений;
- Уменьшение объема скомпенсированных дефолтов.

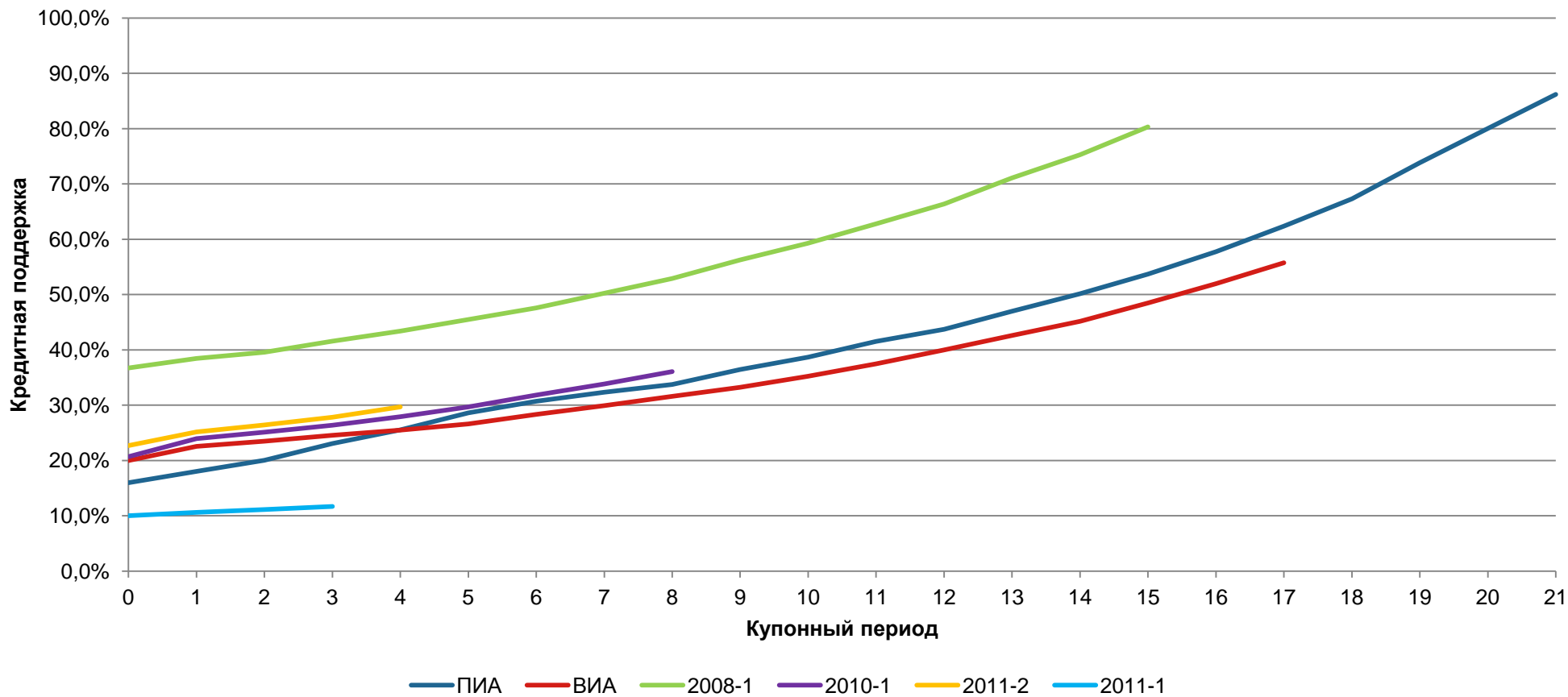
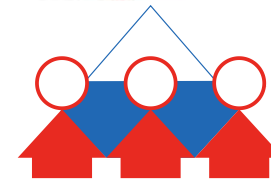
Моделирование скорости погашения старшего транша в зависимости от скорости досрочного погашения и объема скомпенсированных дефолтов



# Погашение номинальной стоимости старших выпусков облигаций ипотечных агентов АИЖК



# Сравнительная динамика уровней кредитной поддержки\* старших выпусков облигаций ипотечных агентов АИЖК



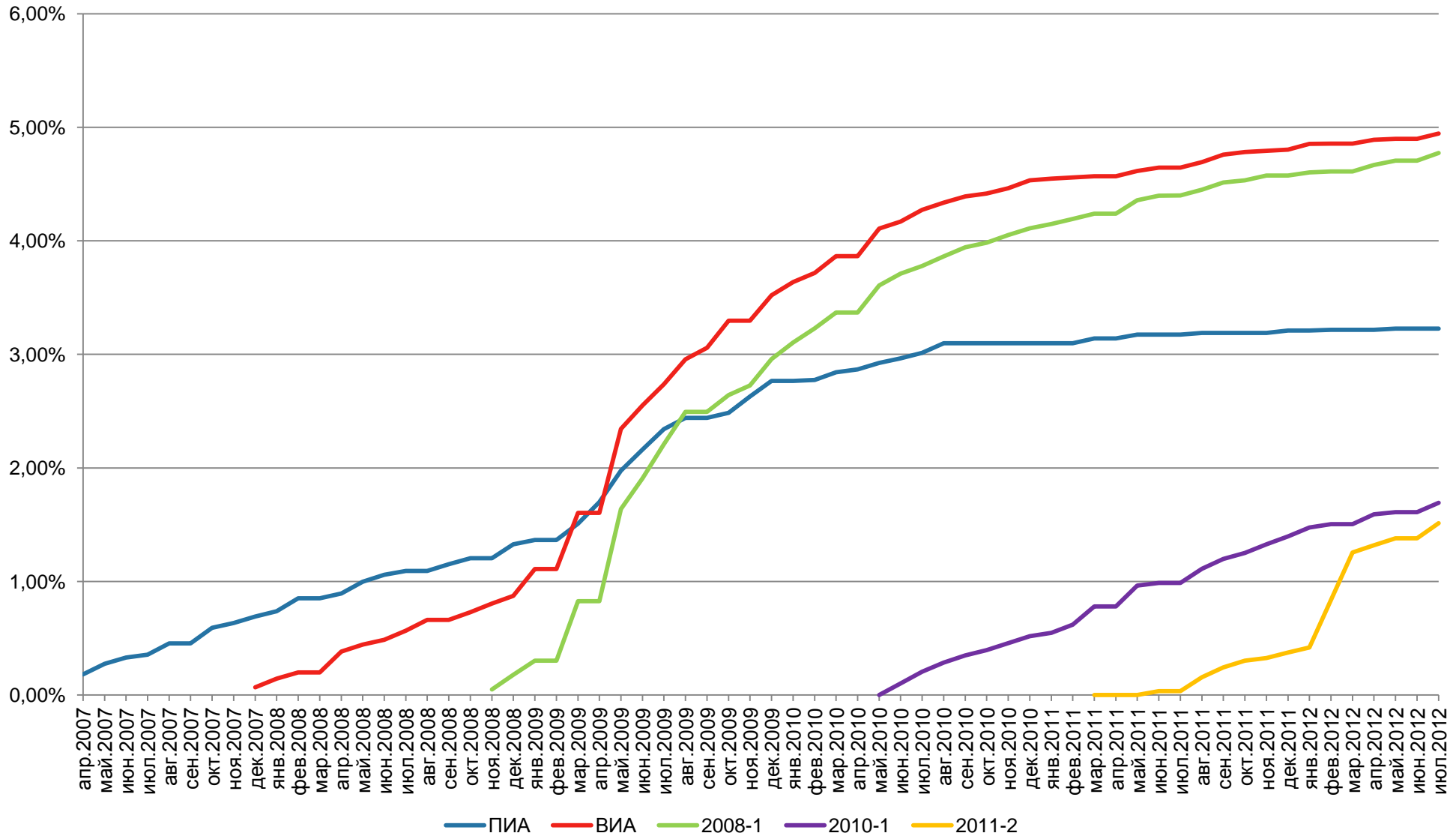
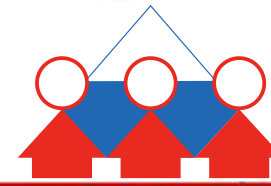
## Кредитная поддержка на момент размещения облигаций

ПИА АИЖК	ВИА АИЖК	ИА АИЖК 2008-1**	ИА АИЖК 2010-1**	ИА АИЖК 2011-2**	ИА АИЖК 2011-1
16%	20%	37%	21%	23%	10%

\*Кредитная поддержка рассчитана как отношение суммы младших траншей, резервов и финансовой помощи к текущей номинальной стоимости всех траншей

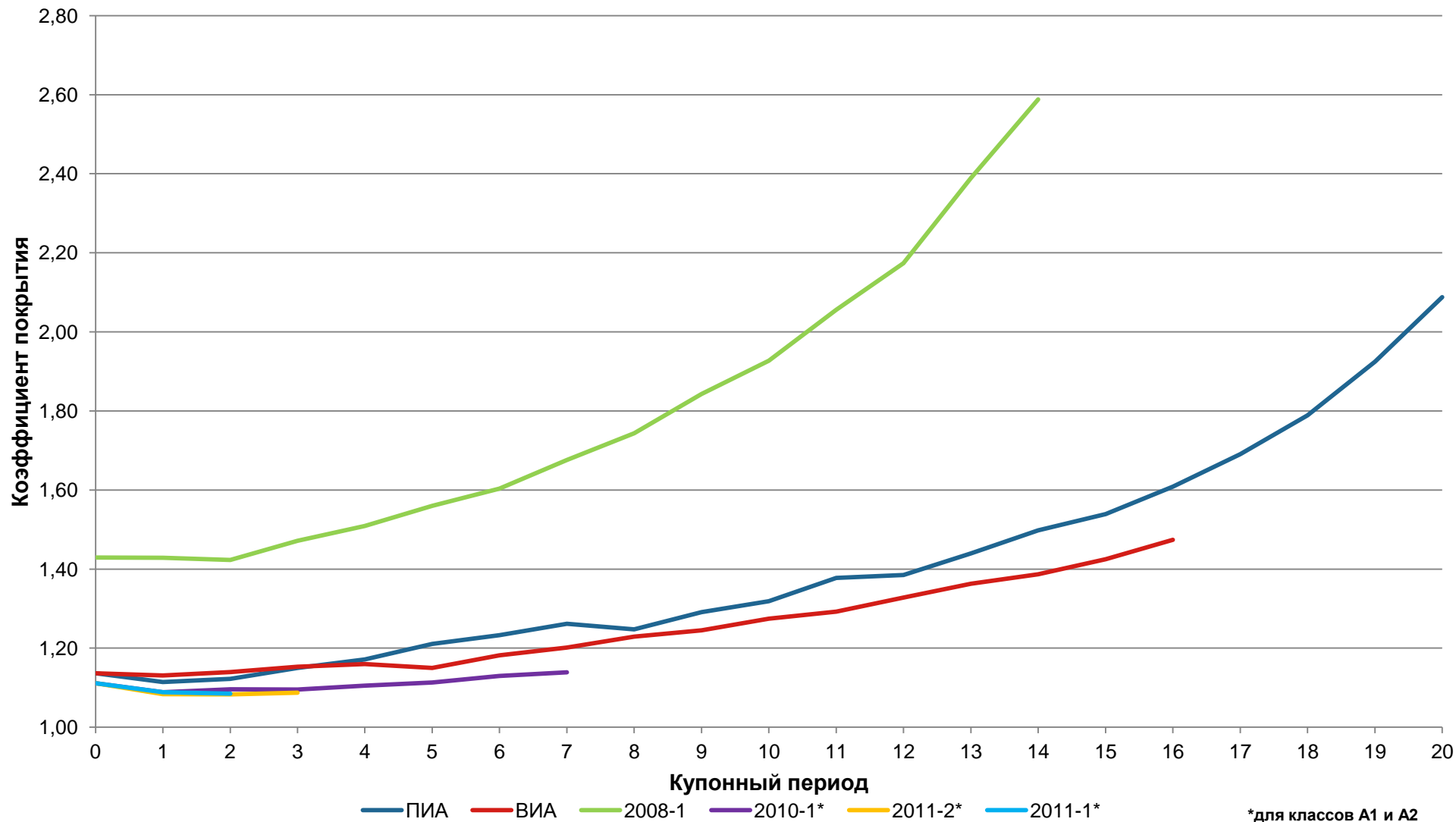
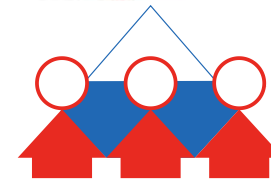
\*\* С учетом финансовой помощи АИЖК

# Доля накопленных дефолтов по аннуитету (90+, без учета восстановления) в ипотечном покрытии

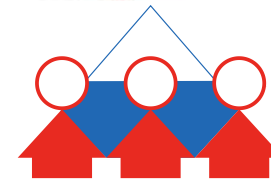




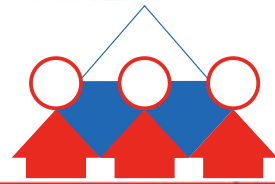
# Покрытие старшего выпуска облигаций ипотечных агентов АИЖК недефолтными закладными



\*для классов А1 и А2



- Эмитент – кредитная организация
- Обеспечение ИЦБ – пул закладных, обычно динамический
- Потоки по ИЦБ и по пулу не связаны
- Рейтинг старшего транша зависит от кредитного рейтинга эмитента
- Экономический смысл – соблюдение нормативов по капиталу
- При банкротстве закон предоставляет возможность поменять эмитента или забрать пул, однако оба механизма не протестированы

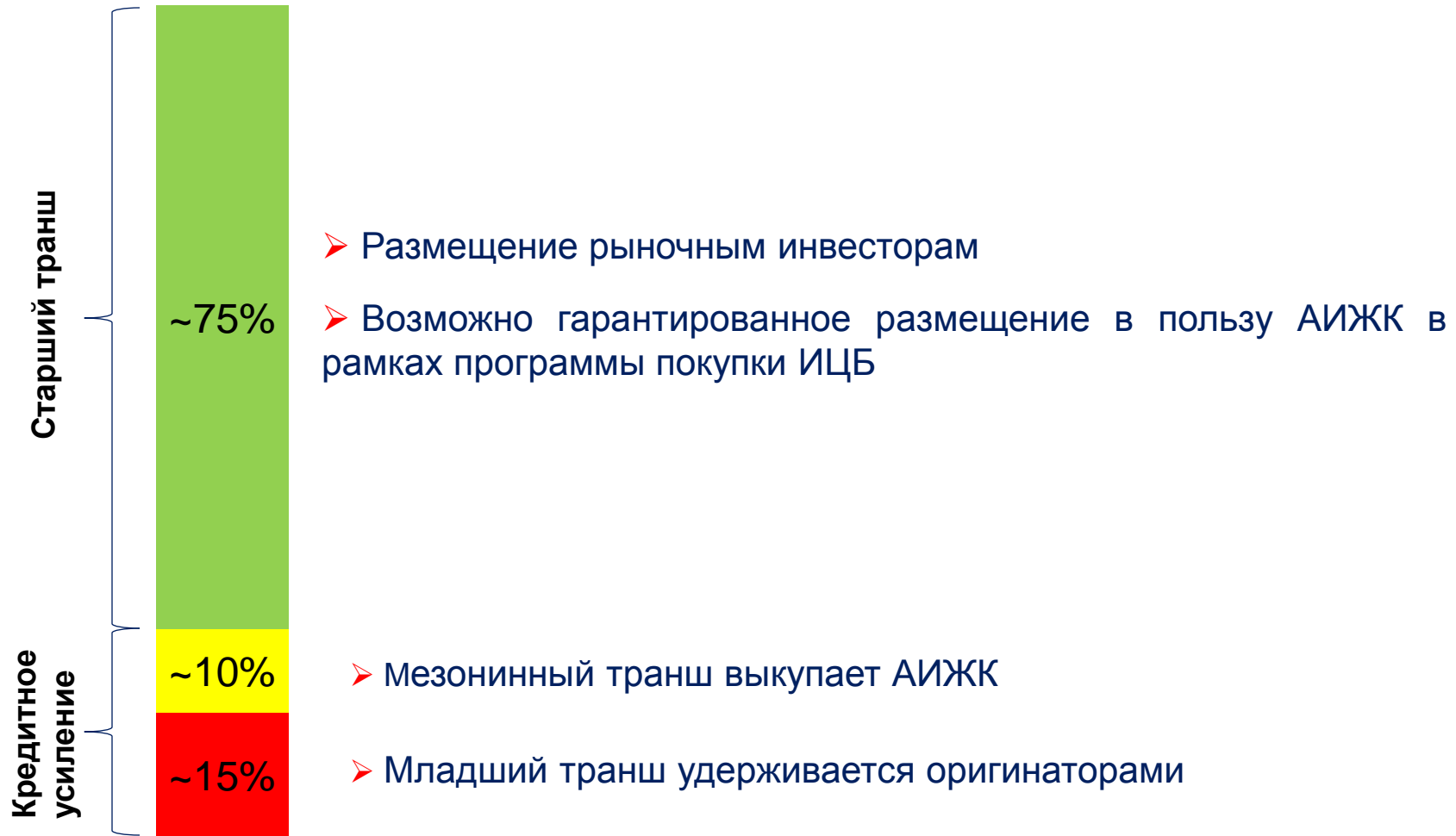
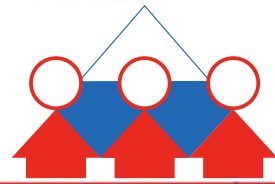


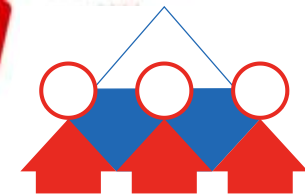
- Статический портфель – в сделке секьюритизации портфель, зафиксированный в начале сделки.
- Динамический портфель – в сделке секьюритизации портфель, размер которого поддерживается в течение какого-то заранее оговоренного времени (т.н. «револьверный период») за счет того, что все поступления в счет погашения ОД по обеспечивающему активу используются для пополнения портфеля. По истечении этого оговоренного времени пополнение прекращается, и портфель становится статическим.

## **Динамический портфель несет в себе риски:**

- Риск ухудшения качества активов (в связи с ухудшением соблюдения условий кредитования, изменением экономической ситуации);
- Риск «омоложения портфеля» и, соответственно, более высокая вероятность дефолтов;
- Риск уменьшения доходности портфеля (если процентная ставка по вновь приобретаемым кредитам будет меньше процентной ставки выбывших кредитов) и как следствие – уменьшение избыточной доходности;
- Риск невозможности пополнить портфель кредитами, отвечающими требованиям для включения в портфель;
- Проблемы с оригинатором.

# Планируемое участие АИЖК в формировании кредитного усиления по ИЦБ





## **«Агентство по ипотечному жилищному кредитованию»**

Адрес: 117418, г. Москва, ул. Новочеремушкинская, 69-Б

Тел: +7(495)775-47-40

Факс: +7(495)775-47-41

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

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

e-mail: [ir@ahml.ru](mailto:ir@ahml.ru)

Twitter: [www.twitter.com/Rosipoteka](https://www.twitter.com/Rosipoteka)