

# ВЭБ КАПИТАЛ

Рынок секьюритизации ипотечных кредитов в России в 2011 году и  
перспективы развития на 2012 – 2013 годы

АПРЕЛЬ 2012

- Обзор тенденций рынка в 2011 – первом квартале 2012 гг.
- Обзор реализации государственных программ поддержки ипотеки и секьюритизации
- Прогноз развития рынка ипотеки и секьюритизации

- По сравнению с периодом янв.-сент. 2011 ставки привлечения на рынках капитала выросли примерно на 2-2,5%
- Спрос на долговые обязательства финансовых институтов (кроме государственных и квази-государственных) присутствует в диапазоне до 2-х лет
- Ликвидность в диапазоне до 2-х лет хорошая
- Корпоративные заемщики более популярны, чем финансовые институты

#### Примеры размещений рублевых облигаций российских банков, 2011 – март 2012

Банк Зенит			Банк ОТП			Татфондбанк		
размещ.	купон	оферта	размещ.	купон	оферта	размещ.	купон	оферта
май.11	7,25%	1,5 года	мар.11	8,25%	3 года	апр.11	8,75%	1,5 года
ноя.11	8,75%	1 год	авг.11	7,95%	3 года	дек.11	12,25%	1 год
фев.12	8,90%	1 год	ноя.11	10,50%	1 год	фев.12	11,25%	1 год
			мар.12	10,50%	2 года			

- Рост стоимости ресурсов не отразился в статистике по процентной ставке по кредитам

Рис. 2: Ставки по ипотечным кредитам в рублях, выданным в течение месяца (2009 – 2011 гг.), %



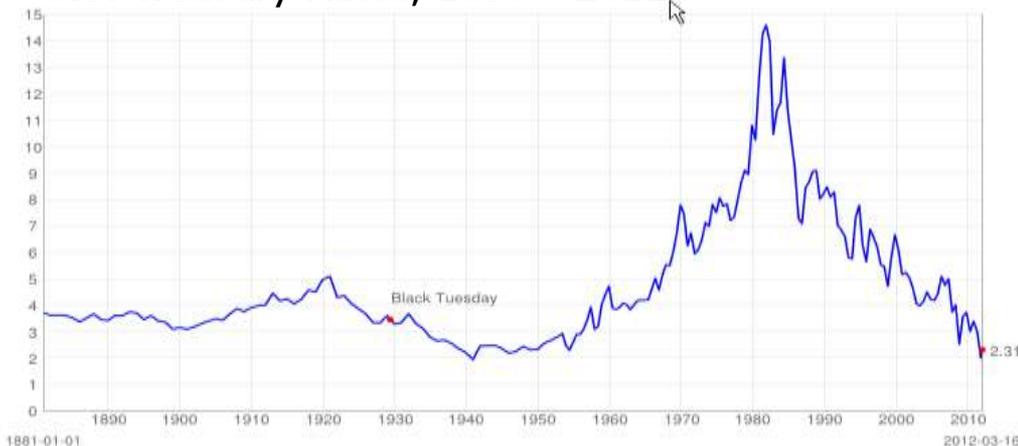
Ист. : Аналитический обзор АИЖК, выпуск №2 2012г.

- Экспоненциальный рост рынка ипотеки

Объем выданных ипотечных кредитов, млрд. руб./квартал



## U.S. Treasury Rates, 1890 - 2012



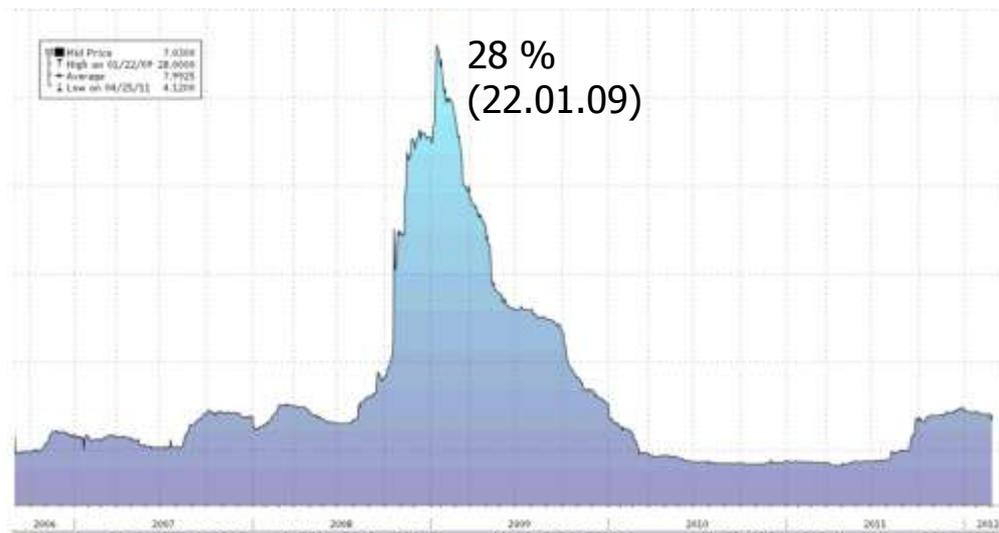
Ист.: <http://www.multpl.com/interest-rate/>

Рыночные ставки фондирования не просто волатильны, а подвержены кризисным скачкам

Для развивающихся рынков кризисные явления особенно болезненны из-за малой глубины рынка, оттока капитала, недостаточного количества рыночных инвесторов

С целью снижения рисков дюрация активов (ипотеки) должна быть снижена до дюрации пассивов (фондирования)

## Индекс MOSPRIME 6 мес., 2007 - 2012



Ист.: Bloomberg

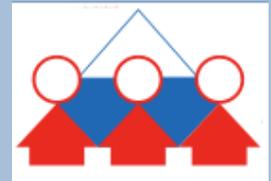
- Рефинансирование портфеля через продажу или секьюритизацию
- Поиск промежуточного фондирования (warehouse)
- Продажа портфеля – единственная разумная стратегия для банка с выдачей менее 100 млн. в месяц и\или низким уровнем собственных средств (капитала)
- Секьюритизация – стратегия для банков, способных выдать 1,5 - 2 млрд ипотеки в год

- Инвесторы:
  - УК ВЭБа (Пенсионный фонд)
    - Программы инвестиций Внешэкономбанка в проекты строительства доступного жилья и ипотеку в 2010-2013 годах (100%)
    - Покупка в рамках Инвестиционной декларации (до 70%)
  - АИЖК
    - Программы №1 и №2 по выкупу ипотечных облигаций (100%)
  - УК НПФ и прочие
- Выпуски 2011 года (старшие транши)
  - ИА «Возрождение 1» - 2,932 млрд
  - ИА «АИЖК 2011 – 2» 14,914 млрд
  - ИСО ГПБ-Ипотека Два 5,506 млрд
  
  - ВТБ 24 – 5 млрд
  - ИА «АИЖК 2011 – 1» 3,87 млрд
  
  - Юникредит – 5 млрд
  - Дельтакредит – 5 млрд



## **ВЭБ Капитал является агентом Внешэкономбанка по реализации Программы инвестиций Внешэкономбанка в проекты строительства доступного жилья и ипотеку в 2010-2013 годах.**

- Основные характеристики Программы:
  - Объем выкупа ипотечных облигаций: Пенсионным фондом 100 млрд. рублей (ставка 9%) и ВЭБом 50 млрд. (ставка 3%)
  - Срок действия Программы – 31.12.2013
  - Участники: 11 банков и АИЖК
  - Ипотека в новостройках под 11%, выкуп старшего транша по 7%
  - Поддержка застройщиков путем рефинансирования кредитов по ставкам не выше 10% через кредитные линии ВЭБа банкам-участникам Программы
- Результат на 1 апреля 2012 года:
  - Выдано около 45 тысяч кредитов на общую сумму 69,1 млрд рублей (ипотека + стройка)
  - Осуществлено два размещения облигаций: ВТБ24 и ИА «АИЖК 2011-1»
- На 2012 запланированы размещения на сумму свыше 27 млрд. рублей



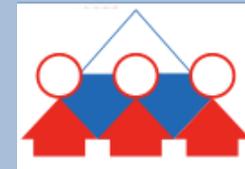
## Программа №1

1. Объем: 20 млрд
2. Сроки : 30.09.2010 – 31.12.2012
3. Ставка: 8,75%
4. Комиссия: мин. 0,10%
5. Warehouse: есть, ставка 8,75% + (0,5% -1,5%)  
Комиссии нет

## Программа №2

- 20 млрд.  
29.09.2011 – 27.12.2013  
от 8%  
мин. 0,15%  
есть, ставка 8,25% + ??%  
Комиссия есть

**Программа №3 на 20 млрд. рублей  
стартует в апреле 2012 года**



	Программа №1	Программа №2
<b>Количество поданных заявок и совокупный объем</b>	<b>14 заявок</b> от 6 организаторов и 22 оригинаторов на сумму <b>39,31 млрд рублей</b> <b>переподписка почти в 2 раза</b>	<b>15 заявок</b> от 6 организаторов и 17 оригинаторов на сумму <b>51,1 млрд рублей</b> <b>переподписка более чем в 2,5 раза</b>
<b>Заклученные договоры</b>	<b>6 договоров</b> на сумму <b>16,58 млрд рублей</b>	<b>4 договора</b> на сумму <b>13,4 млрд руб.</b>
<b>Солидарное поручительство</b>	планируется к получению по <b>5 договорам</b>	по всем сделкам предусмотрено <b>получение рейтинга</b>
<b>Промежуточное финансирование</b>	планируется к получению по <b>3 сделкам</b>	планируется к получению по <b>2 сделкам</b>

#### Дальнейшие шаги по развитию инструмента:

- Замена дискретных программ на постоянную оферту для участников рынка
- Стандартизация договоров
- Возможность вторичного обращения (переуступка прав) по опционам
- Развитие опционов на покупку ипотечных кредитов как самостоятельного инструмента

# Инвестирование средств Пенсионного фонда РФ в ипотечные ценные бумаги

1. Инвестиционная декларация расширенного инвестиционного портфеля государственной управляющей компании утверждается постановлением Правительства РФ (от 1 сентября 2003 года **N 540** с изменениями)
2. «Приобретаемые с 1 января 2014 года в расширенный инвестиционный портфель ипотечные ценные бумаги одного выпуска не должны превышать 70 процентов находящихся в обращении ипотечных ценных бумаг этого выпуска.»  
До 2014 формально до **100%**.
3. Максимальная доля в расширенном инвестиционном портфеле следующих классов активов составляет: ...г) ипотечные ценные бумаги - 20 процентов
4. Требования к Ипотечным ценным бумагам:
  - а) Выпущены в соответствии с законодательством Российской Федерации;
  - б) Рейтинг не ниже ВВВ-/Ваа3 или поручительство юр. лица с инвестиционным рейтингом (например, поручительство АИЖК).
  - в) В состав ипотечного покрытия не должны входить объекты незавершенного строительства;
  - д) Размер ипотечного покрытия на дату выпуска должен превышать сумму обязательств по выплате номинальной стоимости выпуска более чем в 1,5 раза (за исключением облигаций с ипотечным покрытием, эмитентом которых является кредитная организация).

**УК ВЭБа продолжит инвестировать средства пенсионных накоплений граждан в ипотечные ценные бумаги**

## Прогноз по развитию рынка ипотечного кредитования в 2012 -2013 годах

- Продолжится экспоненциальный рост ипотечного рынка
- Повышение стоимости привлечения фондирования будет перекладываться на заемщика, в первую очередь, через комиссии, но и ставки по ипотеке также увеличатся
- Доля госбанков на ипотечном рынке будет расти, но
  - Ни один банк не способен стать монополистом на рынке из-за растущего объема рынка
  - Заемщик не всегда мотивирован только ставкой: скорость принятия решений и гибкость к требуемому пакету документов влияет на выбор заемщиков
- Секьюритизация будет развиваться благодаря усилиям государственных институтов развития
- Внешние рынки в первом полугодии останутся волатильны, размещения российских ИЦБ на Западе маловероятны
- Приток денег западных инвесторов в Россию будет носить спекулятивный характер, т.е. западные деньги пойдут в наиболее ликвидные бумаги (ОФЗ, первый эшелон)

*Спасибо за внимание!*

## Сергей Кадук

Начальник Управления долговых рынков  
ООО «ВЭБ Капитал»

+7 (495) 987-6742  
kaduk@vebcapital.ru