



SBERBANK CIB

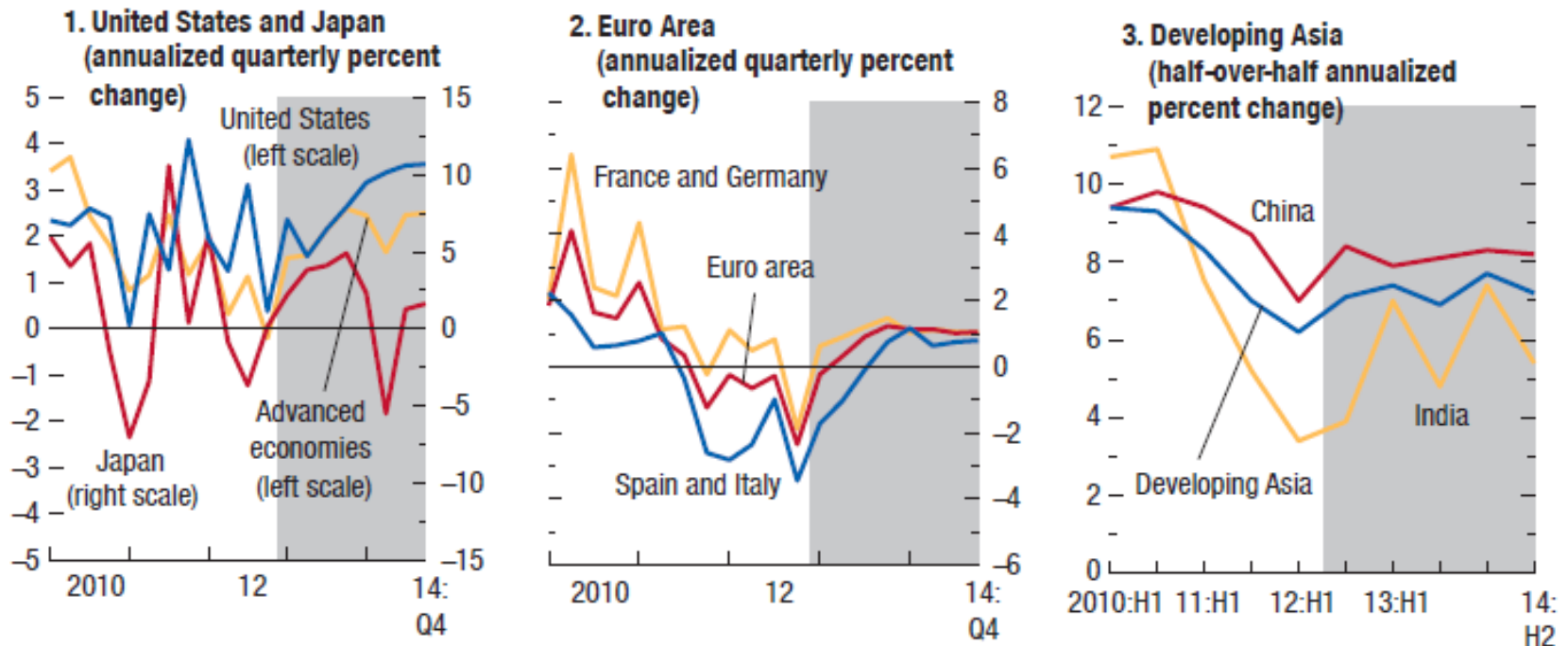
**Интерес инвесторов
к российскому структурному риску**

Октябрь 2013

Тенденция роста ВВП: IMF

Выводы IMF:

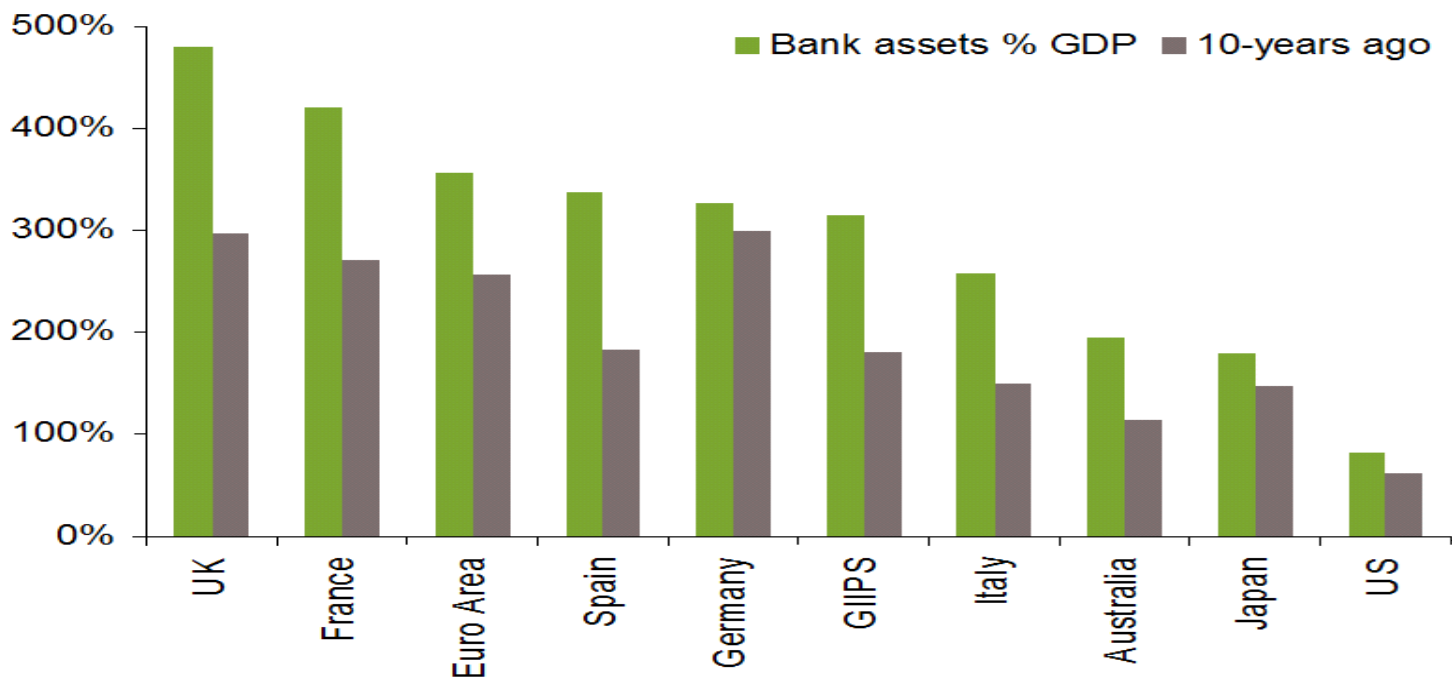
- Перспективы мировой экономики продолжают улучшаться, но предстоит еще решить некоторые системные проблемы
- Прогноз роста мирового производства на 2013г. - 3.25%, а на 2014г. – 4%
- В развитых экономиках активность начнет постепенно увеличиваться, начиная со второй половины 2013г.
- Спрос частного сектора значителен в США, но достаточно слабый в Европе
- В развивающихся странах наблюдается тенденция к разогреву



Источник статистики: IMF

Величина мировых банковских активов в отношении к ВВП

- Величина банковских активов в отношении к ВВП в Европе остается очень высокой по сравнению с США. Регуляторы вводят новые правила для ограничения риска на балансе банков:
- В США влияние на рынок структурированных бумаг оказывает закон Додда-Франка о снижении рисков финансовой системы посредством ужесточения надзора за системообразующими финансовыми институтами
- В Европе новые стандарты для определения банковского капитала (The European Commission Capital Requirements Directive 4, EU Directive on Alternative Investment Fund Managers (AIFMD))
- Basel III

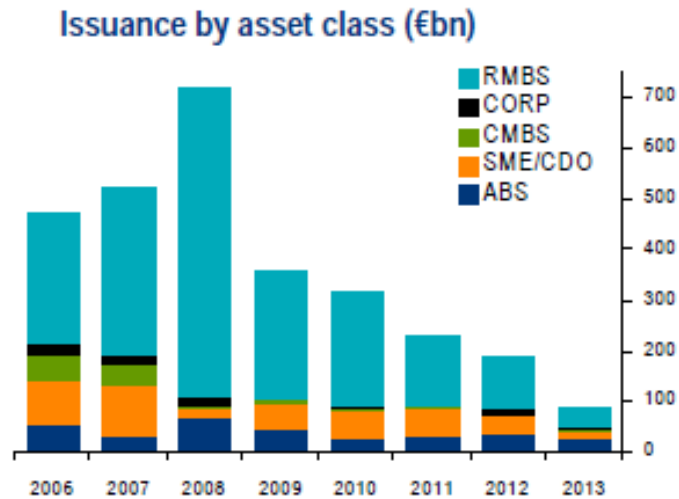


Источник статистики: ECB, IMF, RBS, BAML

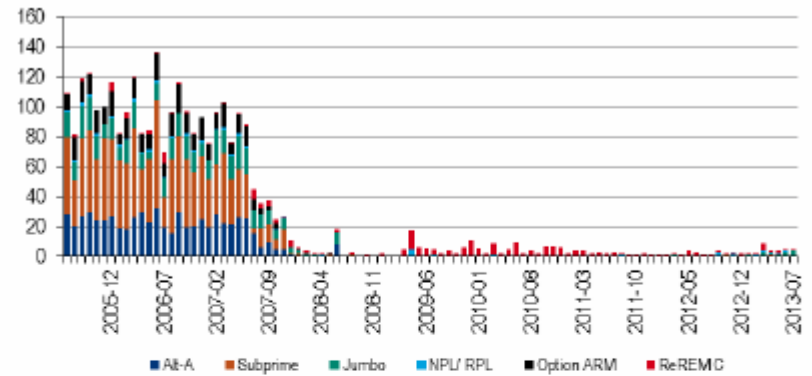
Объем эмиссий

Объем эмиссий структурных бумаг продолжает падать в Европе и не достаточен в США

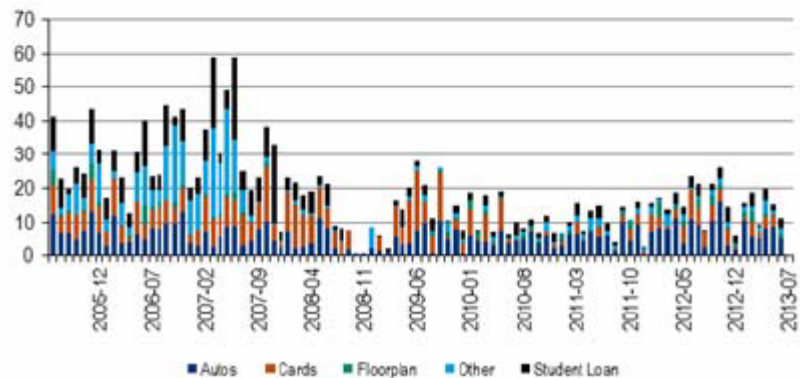
Европа



США **Non-agencies**



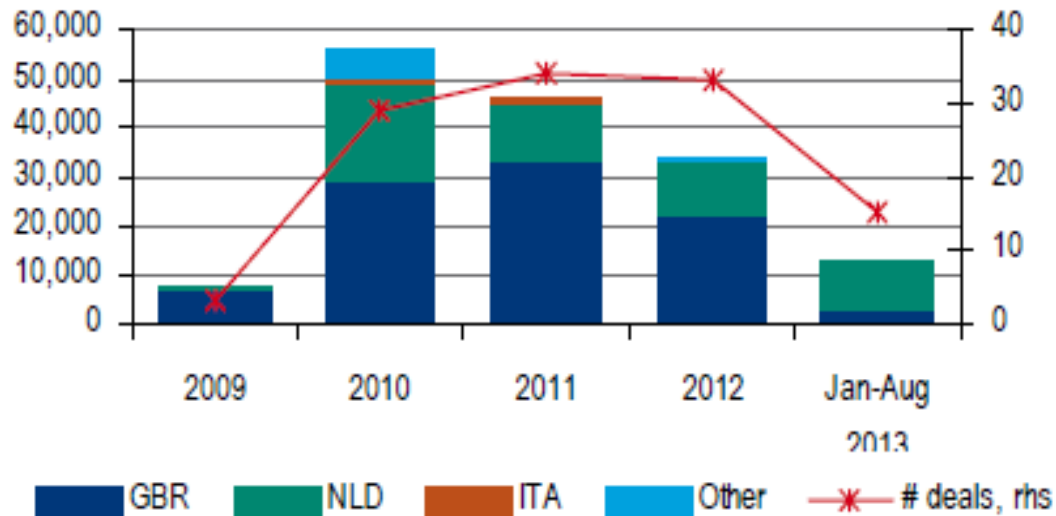
ABS



Европейский рынок RMBS

Причина снижения объемов европейского RMBS – государственная поддержка ипотечного кредитования в Великобритании

European RMBS est. placed* issuance, €mn

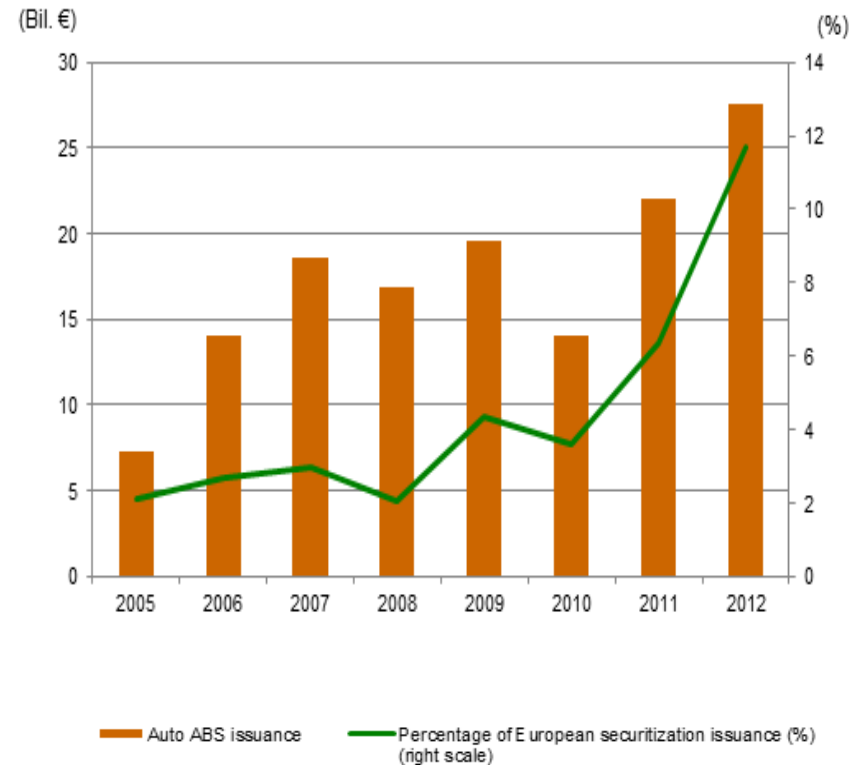


Источник статистики: BAML

Европейский рынок авто ABS

- Самый ликвидный благодаря коротким срокам до погашения
- Объемы стабильны и растут
- Спрэды стабильны на фоне волатильности других типов ABS
- Инвесторы ищут возможности для увеличения доходности
- Европейский авто ABS остается одним из самых надежных с точки зрения обеспечения (средняя просрочка 90+ дней с более 2% в середине 2009г. снизилась до 0.4% в начале 2013г.)
- Сужающийся автомобильный рынок (в большинстве стран EU) открывает возможности для новых эмитентов

Объемы европейского авто ABS



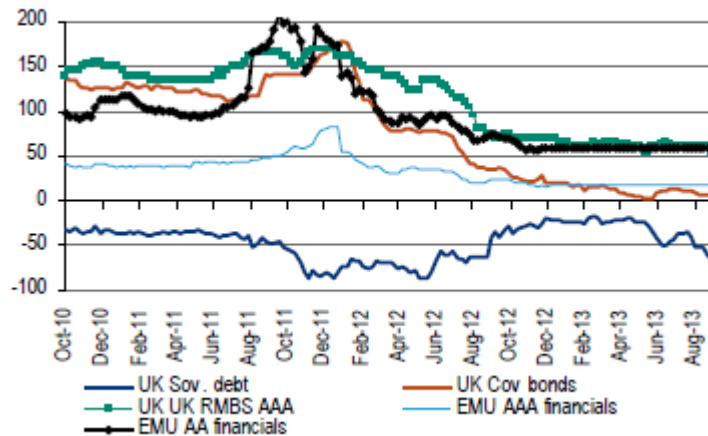
Источник информации: Standard&Poors

Спрэды

Спрэды по сделкам существенно сузились и составляют:

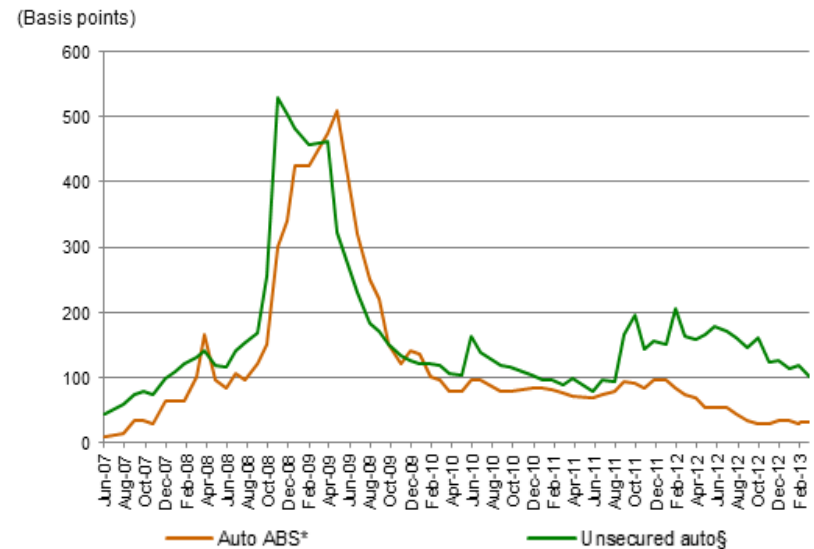
- американские автокредиты (1,5 – 2,5 года) – от 15 бпс до 50 бпс над Либором (1 месяц)
- европейские автокредиты (1,5 – 2,5 года) – от 50 бпс до 100 бпс. над Либором (1 месяц)
- европейские ипотечные облигации (5 лет) – от 50 бпс до 175 бпс над Либором (1 месяц)

UK AAA RMBS vs competing sectors



Источник статистики: BAML

Спрэды европейского авто ABS

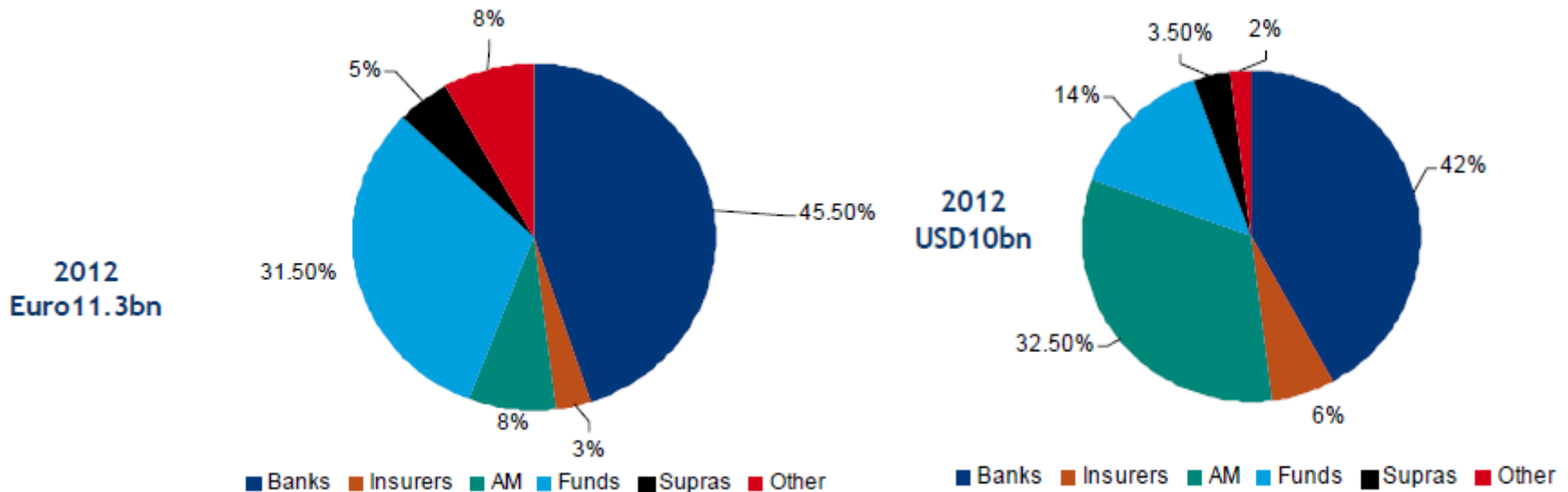


Источник информации: Standard&Poors

Инвесторы

В США инвестируют “real money” инвесторы, т.е пенсионные, страховые, инвестиционные фонды, в то время, как в Европе в основном банки, поэтому американский рынок более гибкий по цене

В настоящее время на американском и европейском рынках присутствует избыточная ликвидность и отсутствует достаточное количество инструментов инвестирования



Источник статистики: BAML

Ценовые критерии для российских эмитентов

Приблизительный расчет рублевой цены для размещения на европейском рынке авто ABS *

	min	max
"A"-rated европейский авто ABS	140	180
Премия за российский риск	50	100
Стоимость свопа CCIR (годовая)	30	45
Расходы по сделке, включая комиссии организаторов (годовые)	60	100
Total spread	280	425
LIBOR/EURIBOR 3 месяца	20	25
Своп	600	650
	900	1100

* Для приемлемого (по рейтингу) эмитента, исходя из:

- Объем сделки 200 – 300 млн.долл.
- Средний срок сделки 1,5 – 2 года

Выводы

- Перспективы мировой экономики продолжают улучшаться, но предстоит еще решить некоторые системные проблемы; регуляторы вводят новые правила для ограничения риска на балансе банков;
- Объем эмиссий структурных бумаг продолжает падать в Европе, за исключением авто ABS, и не достаточен в США;
- В настоящее время на американском и европейском рынках присутствует избыточная ликвидность и недостаток предложения;
- Спрэды продолжают сужаться; инвесторы ищут инструменты с большей доходностью;
- Несмотря на дорогие свопы, цены международных сделок, особенно авто ABS, могут быть привлекательными для российских originаторов;
- Однако, в связи с новыми ограничениями по капиталу, такое финансирование в настоящий момент доступно только originаторам с высоким рейтингом.

Отказ от ответственности

Настоящий документ подготовлен ОАО «Сбербанк России» исключительно для информационных целей и представляет собой примерный обзор условий описанных в нем ценных бумаг/сделки и может быть изменен либо заменен последующими обзорами. Окончательные условия сделки и соответствующих ценных бумаг будут изложены в полном объеме в соответствующем подтверждении сделки, документе(ах) предложения, ценовом предложении или обязательном(ых) документе(ах) сделки.

Настоящий документ не является гарантийным обязательством по размещению ценных бумаг, предложением о финансировании, предложением о покупке или продаже или попыткой продвижения предложения о покупке или продаже упоминаемых в нем ценных бумаг, которые подлежат внутренним согласованиям ОАО «Сбербанк России». Возможность заключения сделки или оказания услуг, связанных с такими ценными бумагами, может рассматриваться исключительно при условии последующего получения официального согласия и кредитного одобрения ОАО «Сбербанк России».

ОАО «Сбербанк России» действует исключительно в качестве основного участника, а не в качестве консультанта или доверенного лица, не дает и не давал советов или рекомендаций по инвестированию в отношении упоминаемой в настоящем документе сделки и/или соответствующих ценных бумаг и не обязан предоставлять или обеспечивать предоставление общих финансовых или стратегических рекомендаций или рекомендаций специалистов, включая консультации или услуги правового, нормативного, бухгалтерского, налогового или аудиторского характера или любые другие услуги в отношении упоминаемой в настоящем документе сделки и/или соответствующих ценных бумаг. Соответственно, ОАО «Сбербанк России» не обязан и не будет определять, подходит ли Вам упоминаемая в настоящем документе сделка. Вы должны самостоятельно или с помощью независимого профессионального консультанта определить преимущества, условия и риски упоминаемой в настоящем документе сделки. Вы также должны удостовериться в вашей способности принять на себя риски такой сделки, и принять такие риски. Ни ОАО «Сбербанк России», ни его дочерние компании, аффилированные лица или головная холдинговая компания, равно как и дочерние компании и аффилированные лица такой холдинговой компании и их соответствующие директора, должностные лица, сотрудники, представители или агенты не берут на себя ответственность любого рода за прямые, косвенные или побочные убытки (из договора, деликта или на ином основании), понесенные в результате использования настоящего документа или его содержания или в результате доверия содержащимся в нем сведениям.

ОАО «Сбербанк России» не гарантирует точность или полноту сведений, содержащихся в настоящем документе и заявленных как полученные от торговых и статистических служб или иных сторонних ресурсов или основанные на данных таких служб и ресурсов. Содержащиеся в настоящем документе сведения о достигнутых показателях, моделировании, анализе сценариев или тестировании на основе исторических данных не являются указанием на будущие показатели. Мы не заявляли об обоснованности допущений, сделанных в рамках любого моделирования, анализа сценариев или тестирования на основе исторических данных или о точности и полноте такого моделирования, анализа или тестирования. Все заключения и предварительные расчеты представлены на момент составления настоящего документа и подлежат изменению. Стоимость инвестирования может колебаться в зависимости от изменений рыночной ситуации. Сведения, включенные в настоящий документ, не предназначены для прогнозирования фактических результатов, и в отношении фактических результатов не делается никаких заверений.

ОАО «Сбербанк России» является банком, ведущим операции с ценными бумагами, осуществляющим множество различных видов деятельности, и периодически в ходе обычной деятельности ОАО «Сбербанк России» может занимать длинные или короткие позиции и осуществлять торговлю за свой собственный счет или за счет своих клиентов ценными бумагами, активами или займами (или их производными) компаний, упоминаемых в настоящем документе, или совершать иные сделки с такими бумагами, активами или займами. Кроме того, ОАО «Сбербанк России» может иметь инвестиционные взаимоотношения, взаимоотношения, связанные с банковским обслуживанием коммерческих организаций, кредитованием, управлением активами и иные взаимоотношения со сторонами, которые вовлечены или могут быть вовлечены в сделки, упоминаемые в настоящем документе, и/или которые могут иметь интересы, потенциально противоречащие интересам получателя настоящего документа. Соответственно, Вы подтверждаете и соглашаетесь, что ОАО «Сбербанк России» не обязан ограничивать свою деятельность в результате представления настоящего документа и может осуществлять любую деятельность без дополнительного согласования с Вами или уведомления Вас. ОАО «Сбербанк России» не обязан отчитываться перед Вами в отношении выручки или прибылей, полученных в связи с любой деятельностью, упоминаемой в настоящем документе. Аналитики-исследователи ОАО «Сбербанк России» вправе делать заявления и давать рекомендации по инвестированию и/или публиковать исследовательские отчеты в отношении любой упоминаемой в настоящем документе компании, предполагаемых сделок, охарактеризованных в настоящем документе, или любого лица, вовлеченного в такие компании или сделки или связанного с такими компаниями или сделками, которые будут отличаться от мнения или рекомендаций других подразделений ОАО «Сбербанк России».

Настоящий документ является конфиденциальным, никакие его части не подлежат воспроизведению, распространению или передаче без предварительного разрешения ОАО «Сбербанк России».