



МОСКОВСКАЯ  
БИРЖА

Секьюритизация ипотечных и  
неипотечных активов.  
Перспективы российского рынка

## **Развитие биржевого рынка секьюритизированных активов**

Яков Лебедев

Фондовый рынок  
Московская Биржа



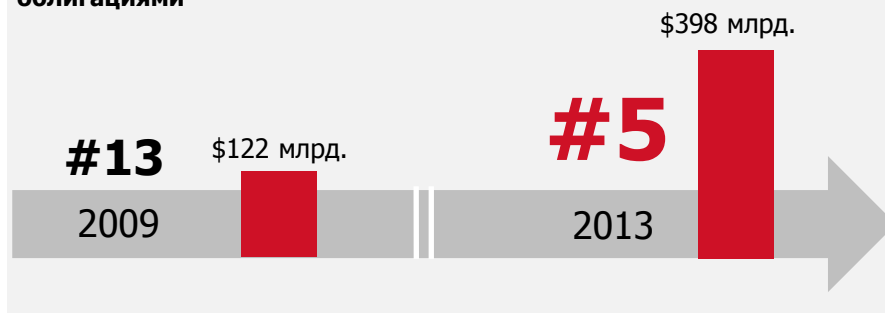
# Позиции Московской Биржи на мировом рынке облигаций

## Высокие объемы торгов...

Рейтинг по объему торгов облигациями (2013г.), (без РЕПО) \$ млрд.\*

Биржа	Страна	Объем
1 London SE Group	UK	3 953
2 NASDAQ OMX Nordic Exchange	Nordic	2 537
3 Korea Exchange	South Korea	1 208
4 Johannesburg SE	South Africa	736
<b>5 Moscow Exchange</b>	<b>Russia</b>	<b>398</b>
6 BME Spanish Exchanges	Spain	351
7 Colombia SE	Colombia	251
8 Oslo Børs	Norway	223
9 Borsa Istanbul	Turkey	215

Динамика позиции Московской Биржи по объему торгов облигациями

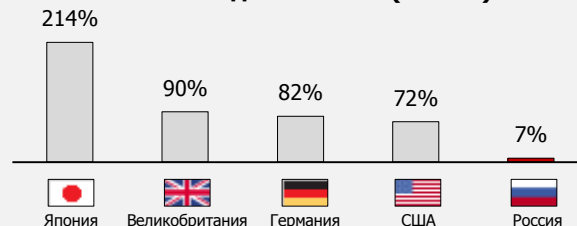


- Московская Биржа занимает 5-е место в рейтинге бирж по объему торгов облигациями за 2013 г.
- Низкие соотношения долга и рыночной капитализации к ВВП определяют значительные возможности для развития российского рынка облигаций

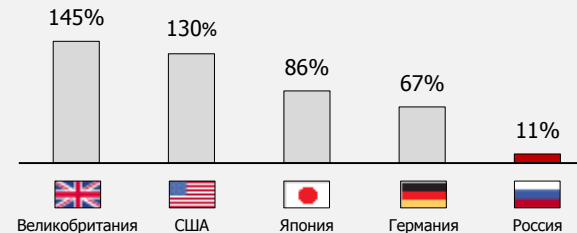
\*Рейтинг основан на данных WFE и официальной статистики бирж Korea SE, Johannesburg SE, BME Spanish SE, Colombia SE, Oslo Bors SE, Borsa Istanbul. Позиция МБ в 2009 г. основана на данных WFE. Объемы LSE Group включают: LSE ORB, Borsa Italiana MOT, MTS Cash  
Источник: WFE, IMF, The World Bank, CBonds, официальные сайты бирж

## ...на маленьком по размеру рынке

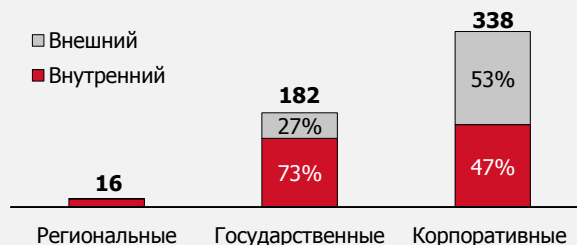
Соотношение госдолга к ВВП (2012г.)



Соотношение частного долга к ВВП (2012г.)



Размер Российского облигационного рынка USD млрд.



**МОСКОВСКАЯ  
БИРЖА**

# Инструменты рынка облигаций Московской Биржи

## Основные инструменты

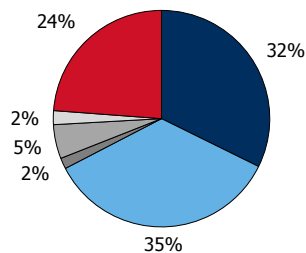
Объем торгов  
трлн. руб.

Объем размещений  
млрд. руб.

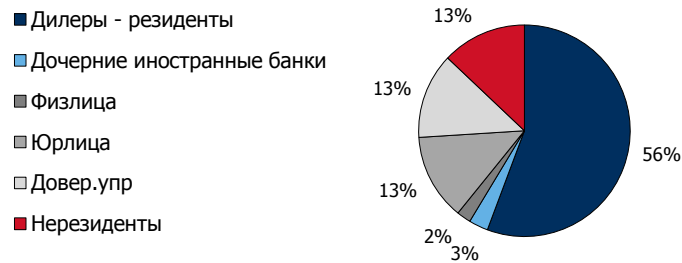
Число выпусков и эмитентов  
на 01.03.2014



## Государственные облигации



## Негосударственные облигации



Структура клиентов и участников  
2013г.

Другие инструменты

Государственные Еврооблигации РФ

Облигации с ипотечным покрытием

Облигации МФО



МОСКОВСКАЯ  
БИРЖА

# Проекты, реализованные на рынке облигаций в 2013



# Первопроходцы российского биржевого рынка ипотечных ценных бумаг и смежных сегментов

Рынок облигаций ипотечных банков и агентств  
(смежный сегмент)

Эмитент: КБ «Московское  
ипотечное агентство»  
(ОАО)

Дата размещения:  
**12.11.2002г.**

Рынок инвестиционных паев ипотечных ЗПИФов

Фонд: ЗПИФ «НВК-  
Городская Ипотека» (1)

Управляющая компания:  
ООО «УК НВК»

Дата начала торгов:  
**28.09.2005г.**

*(Дата включения в список  
ценных бумаг биржи –  
26.09.2005г.)*

Рынок облигаций с ипотечным покрытием

Ипотечный агент: ОАО  
«ИСО ГПБ Ипотека»

Дата размещения:  
**10.11.2006г.**

Рынок ипотечных  
сертификатов участия

Ипотечное покрытие:  
«ИСУ-1»

Управляющий ипотечным  
покрытием: ЗАО «УК ГФТ  
Капитал»

Дата начала торгов:  
**22.05.2013г.**

**Допущены к торгам (по состоянию на 01.03.2014)**

Рынок облигаций ипотечных банков и агентств	Рынок инвестиционных паев ипотечных ЗПИФов	Рынок облигаций с ипотечным покрытием	Рынок ипотечных сертификатов участия
52 выпуска 36 эмитентов	1 ЗПИФ 1 УК	61 ОсИП 39 эмитентов	3 ИСУ 3 управляющих



(1) Первым ипотечным фондом, чьи правила ДУ зарегистрировала ФСФР России (20.04.2005г.), был ипотечный ЗПИФ «Югра - Ипотечный Фонд», УК - ООО «Регион Девелопмент».

# Преимущества выпуска ИСУ

## в сравнении с Облигациями с ипотечным покрытием ипотечного агента

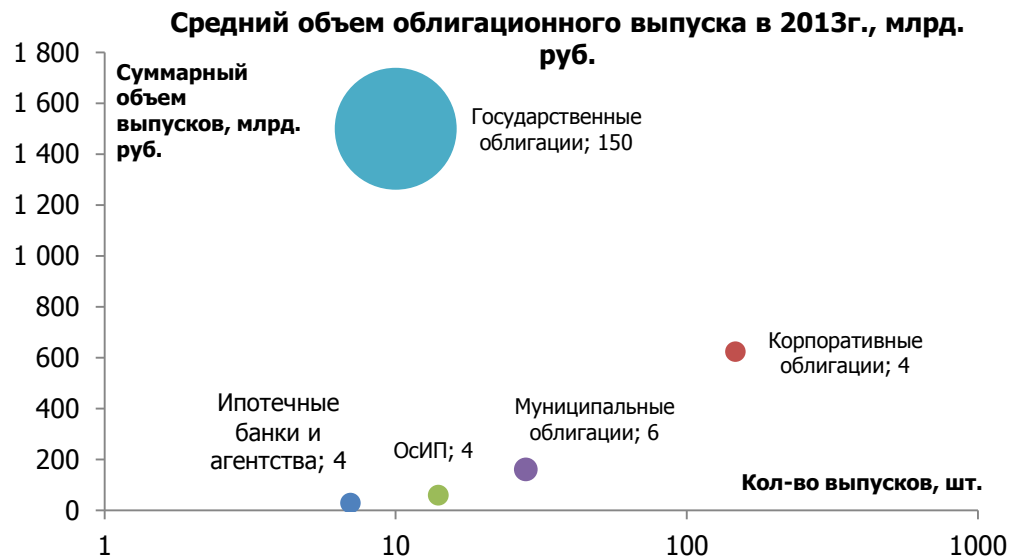
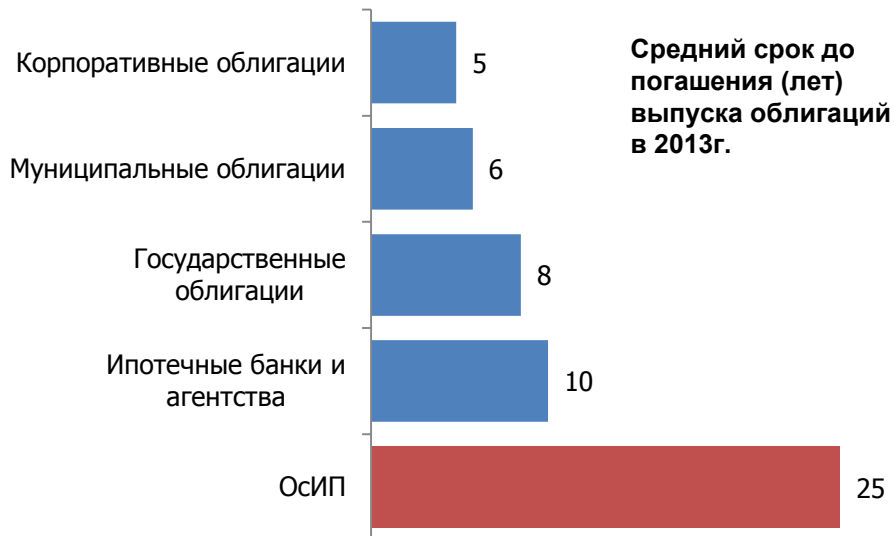
- Нет необходимости в государственной регистрации выпуска и подготовки эмиссионной документации
- Нет необходимости создавать отдельную организацию, которая будет выдавать ипотечные сертификаты участия (могут быть выданы обычной УК)
- Нет ограничений по максимальному количеству выпусков ценных бумаг и сроку существования организации, выдающей ИСУ
- Есть возможность включения наряду с закладными в ипотечное покрытие под выпуски ипотечных облигаций (равно как и под выпуски других ИСУ)

## в сравнении с Инвестиционными паями ипотечного ЗПИФа

- Выплата средств, получаемых управляющим ипотечным покрытием по закладным, владельцам ИСУ в течение 3 месяцев со дня получения (по ЗПИФ выплата не является обязательным условием)
- Возможность передавать в ипотечное покрытие ипотечные кредиты, выданные на срок более 15 лет
- Шире круг инвесторов (ИСУ включается в определение «Ипотечные ценные бумаги», куда разрешено инвестировать более широкому кругу инвесторов, чем в инвестиционные паи ЗПИФов)
- Короткие сроки реализации проекта (2 – 3 месяца)

# Ипотечные облигации на Московской бирже

## Объем выпусков, 2013г.

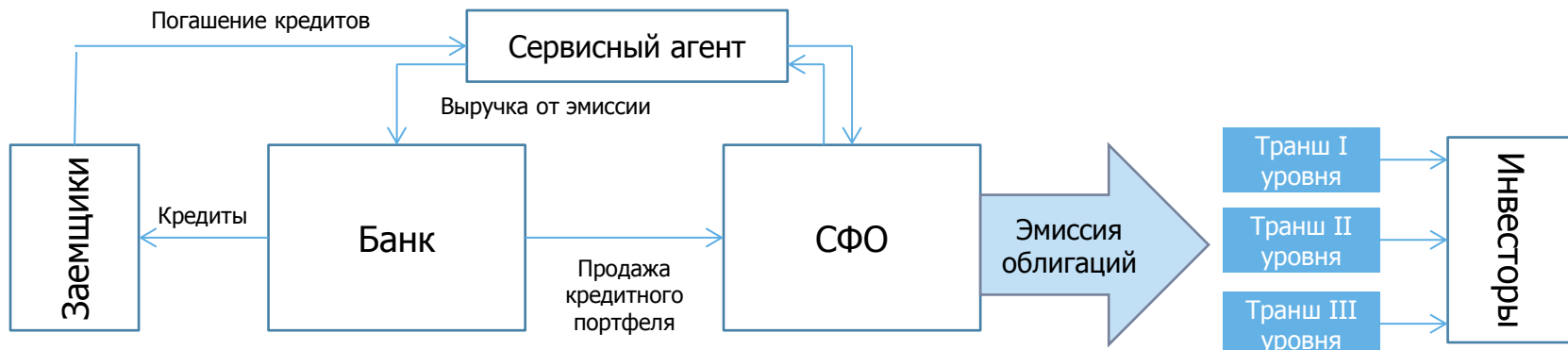


# Новое в законодательстве по секьюритизации

Закон от 21.12.2013 №379-ФЗ – поправки в Закон «О рынке ценных бумаг», ГК

Создание новых типов хозяйствующих субъектов	<ul style="list-style-type: none"><li>▪ Специализированное финансовое общество (СФО)</li><li>▪ Специализированное общество проектного финансирования (для инвестиционных проектов длительностью не менее 3 лет)</li></ul>
Предметы залога по облигациям	<ul style="list-style-type: none"><li>▪ Бездокументарные ценные бумаги</li><li>▪ Обездвиженные документарные ценные бумаги</li><li>▪ Недвижимое имущество</li><li>▪ <b>Денежные требования по обязательствам</b></li></ul>
Требования к СФО	<ul style="list-style-type: none"><li>▪ Исключительный предмет деятельности</li><li>▪ Упрощенная структура органов управления, отсутствие штата</li><li>▪ Полномочия исполнительного органа передаются УК</li><li>▪ Ограничение возможности реорганизации и ликвидации, введения процедуры банкротства</li></ul>

## Примерная схема секьюритизации





# Реформа листинга: новые требования к включению в котировальные списки (с 19.05.2014)

## Облигации с ипотечным покрытием

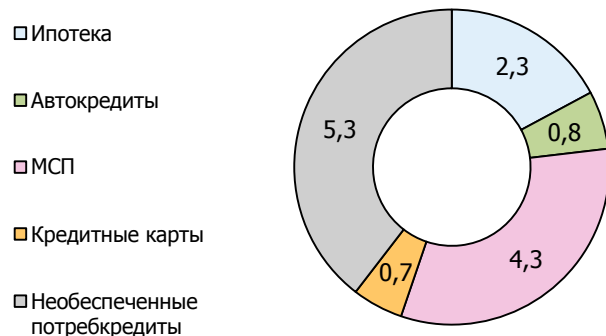
Требования	Первый уровень	Второй уровень
Объем выпуска, руб.	≥1 млрд.	500 млн.руб
Номинал	Номинальная стоимость не превышает 50 000 руб.	
Наличие МСФО	Принятие обязанности по раскрытию (опубликованию) отчетности	
Наличие у эмитента/ выпуска рейтинга	Наличие у эмитента и/или выпуска и/или у поручителя (гаранта) рейтинга	Не требуется
Отсутствие дефолта	Дефолт эмитента отсутствует либо с момента прекращения обязательств прошло не менее 3 лет	не менее 2 лет
Соблюдение НКП	Требуется	Не требуется

## ИСУ

Требования	Первый уровень	Второй уровень
Размер ипотечного покрытия (ИП), руб	≥ 1 млрд.	300 тыс.руб
Требование к ипотечному покрытию	<ul style="list-style-type: none"> <li>Основная сумма долга по каждому договору в рамках требования не должна превышать 80% рыночной стоимости недвижимого имущества, являющегося предметом ипотеки.</li> <li>В составе ипотечного покрытия отсутствуют требования, обеспеченные залогом недвижимого имущества, строительство которого не завершено.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Основная сумма долга по каждому договору в рамках требования не должна превышать 70% рыночной стоимости недвижимого имущества, являющегося предметом ипотеки.</li> <li>В составе ипотечного покрытия отсутствуют требования, обеспеченные залогом недвижимого имущества, строительство которого не завершено.</li> </ul>
Раскрытие информации	УК приняла обязательства по ежедневному раскрытию справки о размере ипотечного покрытия по состоянию на предыдущий день	

# Российский рынок секьюритизации неипотечных активов (ABS): перспективы и первые шаги

**Активы российских банков, пригодные для секьюритизации, трлн. руб. (2013)**



Источник: Банк России, АРБ.

В отличие от развитых западных стран, в России ипотечные кредиты составляют лишь 17% активов, пригодных для секьюритизации

**Значительный нереализованный потенциал развития индустрии секьюритизации по ABS, в т.ч. на биржевом рынке**

## Первые проекты по секьюритизации неипотечных активов

### Сбербанк России:

- ✓ План по секьюритизации качественного портфеля кредитов малому и среднему бизнесу для последующего рефинансирования в ЦБ РФ (до ЗК 2014)
- ✓ Цель: доступ к более дешевым ресурсам фондирования

### Банк Хоум Кредит:

- ✓ Первая в России сделка по секьюритизации потребительских кредитов (12.2013)
- ✓ Трансграничный характер
- ✓ Выпущенные облигации могут быть включены в Ломбардный список ЦБ РФ

## Первоочередные задачи по развитию рынка ABS

- 1 Разработка нормативных актов по секьюритизации Банком России
- 2 Выработка единых рыночных стандартов сделок секьюритизации
- 3 Развитие инструментов рефинансирования под залог старших траншей
- 4 Развитие национальной индустрии рейтинговых агентств

**СПАСИБО  
ЗА ВНИМАНИЕ**



**МОСКОВСКАЯ  
БИРЖА**

# РАСКРЫТИЕ ИНФОРМАЦИИ

Настоящая презентация была подготовлена и выпущена Открытым акционерным обществом «Московская Биржа ММВБ-РТС» (далее – «Компания»). Если нет какой-либо оговорки об ином, то Компания считается источником всей информации, изложенной в настоящем документе. Данная информация предоставляется по состоянию на дату настоящего документа и может быть изменена без какого-либо уведомления.

Данный документ не является, не формирует и не должен рассматриваться в качестве предложения или же приглашения для продажи или участия в подписке, или же, как побуждение к приобретению или же к подписке на какие-либо ценные бумаги, а также этот документ или его часть или же факт его распространения не являются основанием и на них нельзя полагаться в связи с каким-либо предложением, договором, обязательством или же инвестиционным решением, связанными с ним, равно как и он не является рекомендацией относительно ценных бумаг компании.

Изложенная в данном документе информация не являлась предметом независимой проверки. В нем также не содержится каких-либо заверений или гарантий, сформулированных или подразумеваемых и никто не должен полагаться на достоверность, точность и полноту информации или мнения, изложенного здесь. Никто из Компании или каких-либо ее дочерних обществ или аффилированных лиц или их директоров, сотрудников или работников, консультантов или их представителей не принимает какой-либо ответственности (независимо от того, возникла ли она в результате халатности или чего-то другого), прямо или косвенно связанной с использованием этого документа или иным образом возникшей из него.

Данная презентация содержит прогнозные заявления. Все включенные в настоящую презентацию заявления, за исключением заявлений об исторических фактах, включая, но, не ограничиваясь, заявлениями, относящимися к нашему финансовому положению, бизнес-стратегии, планам менеджмента и целям по будущим операциям являются прогнозными заявлениями. Эти прогнозные заявления включают в себя известные и неизвестные риски, факторы неопределенности и иные факторы, которые могут стать причиной того, что наши нынешние показатели, достижения, свершения или же производственные показатели, будут существенно отличаться от тех, которые сформулированы или подразумеваются под этими прогнозными заявлениями. Данные прогнозные заявления основаны на многочисленных презумпциях относительно нашей нынешней и будущей бизнес-стратегии и среды, в которой мы ожидаем осуществлять свою деятельность в будущем. Важнейшими факторами, которые могут повлиять на наши нынешние показатели, достижения, свершения или же производственные показатели, которые могут существенно отличаться от тех, которые сформулированы или подразумеваются этими прогнозными заявлениями являются, помимо иных факторов, следующие:

- восприятие рыночных услуг, предоставляемых Компанией и ее дочерними обществами;
- волатильность (а) Российской экономики и рынка ценных бумаг и (b) секторов с высоким уровнем конкуренции, в которых Компания и ее дочерние общества осуществляют свою деятельность;
- изменения в (а) отечественном и международном законодательстве и налоговом регулировании и (b) государственных программах, относящихся к финансовым рынкам и рынкам ценных бумаг;
- ростом уровня конкуренции со стороны новых игроков на рынке России;
- способность успевать за быстрыми изменениями в научно-технической среде, включая способность использовать расширенные функциональные возможности, которые популярны среди клиентов Компании и ее дочерних обществ;
- способность сохранять преимущество процесса внедрения новых конкурентных продуктов и услуг, равно как и поддержка конкурентоспособности;
- способность привлекать новых клиентов на отечественный рынок и в зарубежных юрисдикциях;
- способность увеличивать предложение продукции в зарубежных юрисдикциях.

Прогнозные заявления делаются только на дату настоящей презентации, и мы точно отрицаем наличие любых обязательств по обновлению или пересмотру прогнозных заявлений в настоящей презентации в связи с изменениями наших ожиданий, или перемен в условиях или обстоятельствах, на которых основаны эти прогнозные заявления.



# Регулирование ипотечных ценных бумаг

Закон от 11.11.2003 №152-ФЗ «Об ипотечных ценных бумагах»

1

Понятие ипотечных ценных бумаг

- Облигации с ипотечным покрытием
- Ипотечные сертификаты участия (ИСУ)

2

Порядок эмиссии

- Эмитентами выступают ипотечные агенты (в форме ОАО и ООО) и кредитные организации
- Требования к достаточности капитала эмитентов-кредитных организаций
- Указание на срок погашения и порядок выплаты стоимости инвесторам

3

Требования к ипотечному покрытию

- Ипотечное покрытие могут составлять требования по ипотечным кредитам, ИСУ с другим покрытием, денежные средства, государственные ценные бумаги, недвижимое имущество
- Размер ипотечного покрытия должен быть не меньше непогашенной номинальной стоимости облигаций
- Достаточность покрытия определяется по каждому из выпусков отдельно

4

Дополнительные положения

- Право досрочного погашения облигаций инвесторами при нарушении эмитентом определенных условий (к покрытию и т.д.)
- Регулирование и надзор осуществляются Банком России

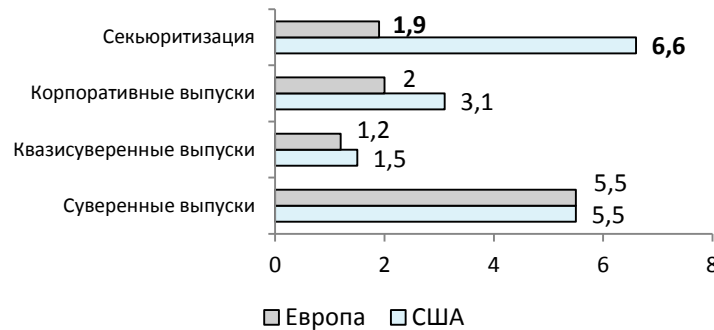


# Ипотечные облигации на МБ: развитие инструмента

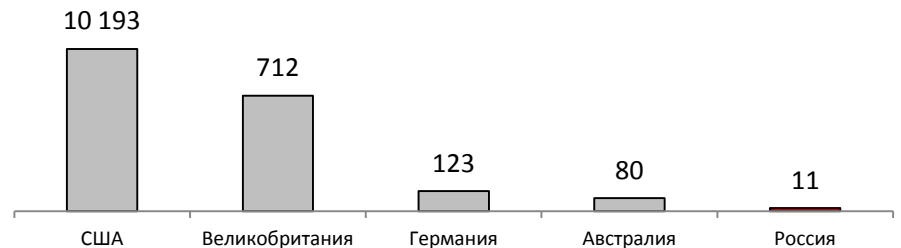


# Секьюритизация на зарубежных финансовых рынках

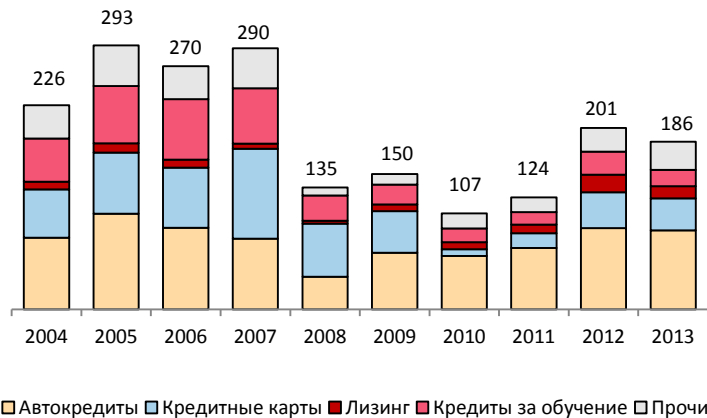
Структура публичного долга в США и ЕС в 2012 г., трлн. долл.



Объем залога по секьюритизированным активам по странам, млрд. долл. (2010)



Динамика объемов выпусков ABS в США, млрд. долл.



- Секьюритизация финансовых активов играет важную роль на долговых рынках ведущих развитых стран
- Активность на первичном рынке по неипотечным секьюритизированным ценным бумагам (ABS) в 2012-13 гг. увеличилась, но все еще ниже, чем до кризиса
- Россия значительно отстает от развитых стран по объемам секьюритизации, что указывает на наличие серьезного потенциала роста на данном рынке

# Динамика выпусков

## Кол-во и объем выпусков ипотечных облигаций

### Количество выпусков, шт.

- Ипотечные банки и агентства
- ОсИП

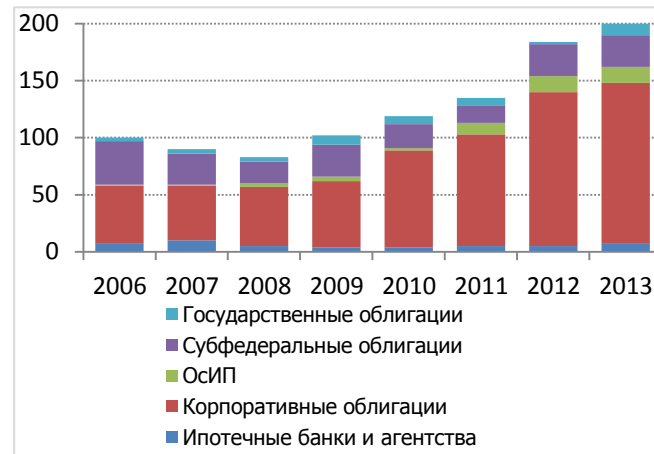


### Объем выпусков, млрд. руб.

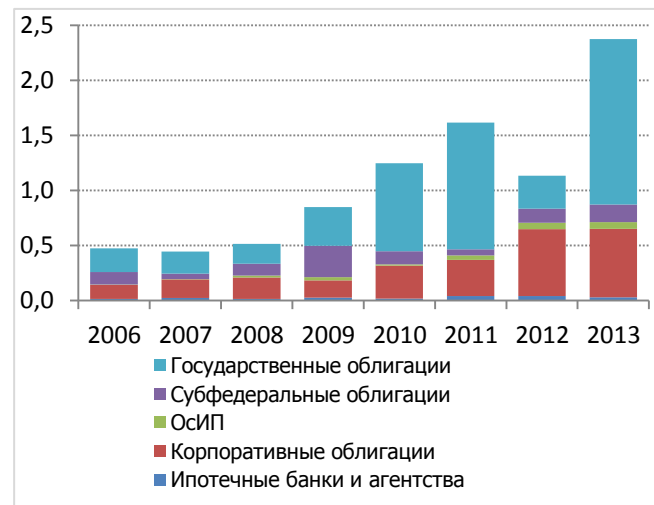
- Ипотечные банки и агентства
- ОсИП



## Количество выпусков по видам облигаций, шт.



## Объем выпусков по видам облигаций, трлн. руб.

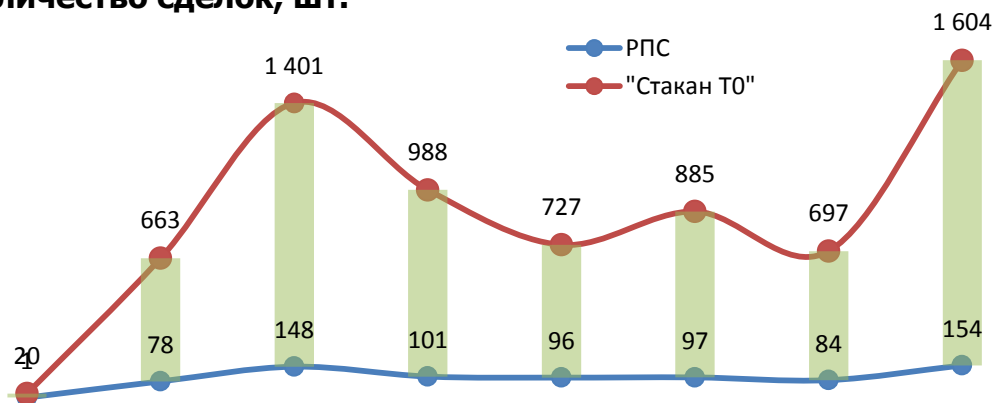




# Динамика торгов

## Кол-во сделок и объем торгов облигаций с ипотечным покрытием

### Количество сделок, шт.



### Объем торгов, млрд. руб.

