



СОЗДАНО ПРАВИТЕЛЬСТВОМ РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ

Мультиоригинаторная платформа секьюритизации

Музыкина Елена Сергеевна

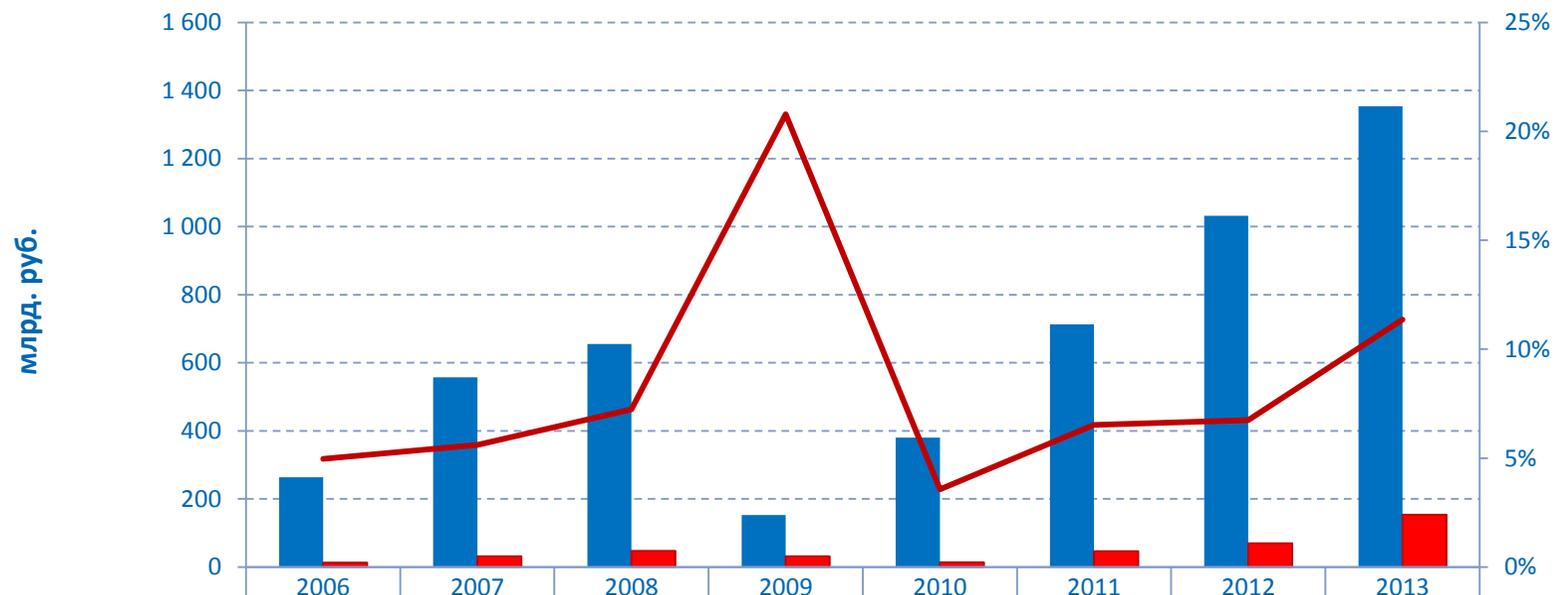
заместитель директора департамента структурированных продуктов

14 марта 2014 г.

г. Москва

Развитие рынка ипотечного кредитования

Выдача ипотечных кредитов и выпуск облигаций с ипотечным покрытием



	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
■ Объем выданных ипотечных кредитов, млрд. руб. (данные АИЖК)	264	557	655	153	380	713	1 032	1 354
■ Объем эмиссии ИЦБ, млрд. руб. (внутренние и трансграничные сделки)	13	31	47	32	14	46	70	154
— Доля ИЦБ в объеме выдачи ипотеки	5%	6%	7%	21%	4%	7%	7%	11%

За период 2010-2013 гг. рынок ипотечного кредитования в России продемонстрировал динамичное развитие.

В 2013 году было выдано **824 792*** ипотечных кредита на общую сумму **1 354*** млрд рублей, что в 1,2 раза превышает уровень 2012 года в количественном и в 1,3 раза в денежном выражении.

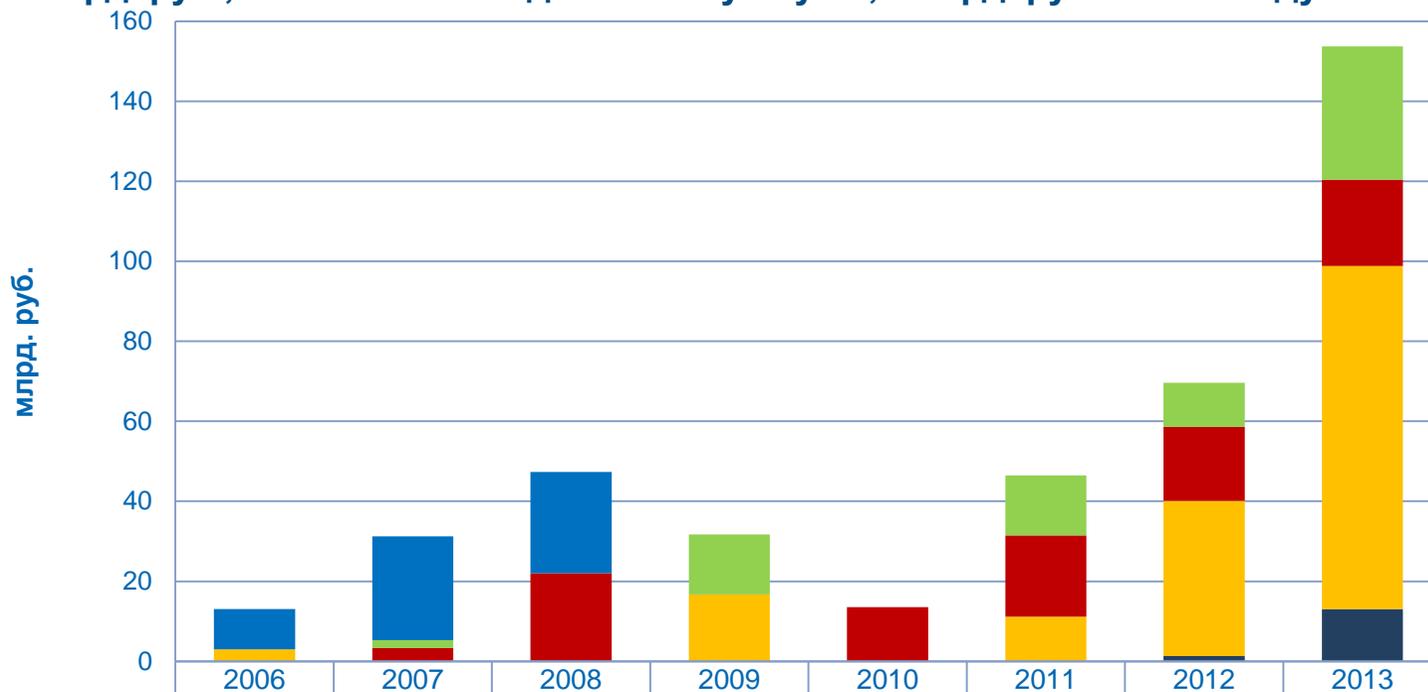


ОТКРЫТОЕ АКЦИОНЕРНОЕ ОБЩЕСТВО
«АГЕНТСТВО ПО ИПОТЕЧНОМУ ЖИЛИЩНОМУ
КРЕДИТОВАНИЮ» (ОАО «АИЖК»)

СОЗДАНО ПРАВИТЕЛЬСТВОМ
РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ

Финансирование рынка ипотечного кредитования за счет секьюритизации

Начиная с 2006 года было проведено 56 внутренних сделок секьюритизации российских ипотечных активов на сумму 413 млрд. руб., в том числе 4 сделки на сумму 67,8 млрд. руб. в 2014 году.



Категория	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
■ Трансгр. сделки, млрд. руб.	10	26	25	0	0	0	0	0
■ Внутр. бал. сделки, млрд. руб.	0	2	0	15	0	15	11	33
■ Внутр. внебал. сделки АИЖК, млрд. руб.	0	3	22	0	14	20	18	22
■ Внутр. внебал. сделки иных ориг., млрд. руб.	3	0	0	17	0	11	39	86
■ ИСУ, млрд. руб.	0	0	0	0	0	0	1	13



ОТКРЫТОЕ АКЦИОНЕРНОЕ ОБЩЕСТВО
«АГЕНТСТВО ПО ИПОТЕЧНОМУ ЖИЛИЩНОМУ
КРЕДИТОВАНИЮ» (ОАО «АИЖК»)

СОЗДАНО ПРАВИТЕЛЬСТВОМ
РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ

Доля АИЖК во внутренних сделках секьюритизации составляет 29%

- МОП – совместная деятельность нескольких originаторов в рамках единых принципов и инфраструктуры
- АИЖК – оператор совместной деятельности
- Единые и прозрачные условия сделки
- Типовая документация
- Готовая инфраструктура
- Организация сделки осуществляется АИЖК

Инфраструктура выпуска облигаций с ипотечным покрытием

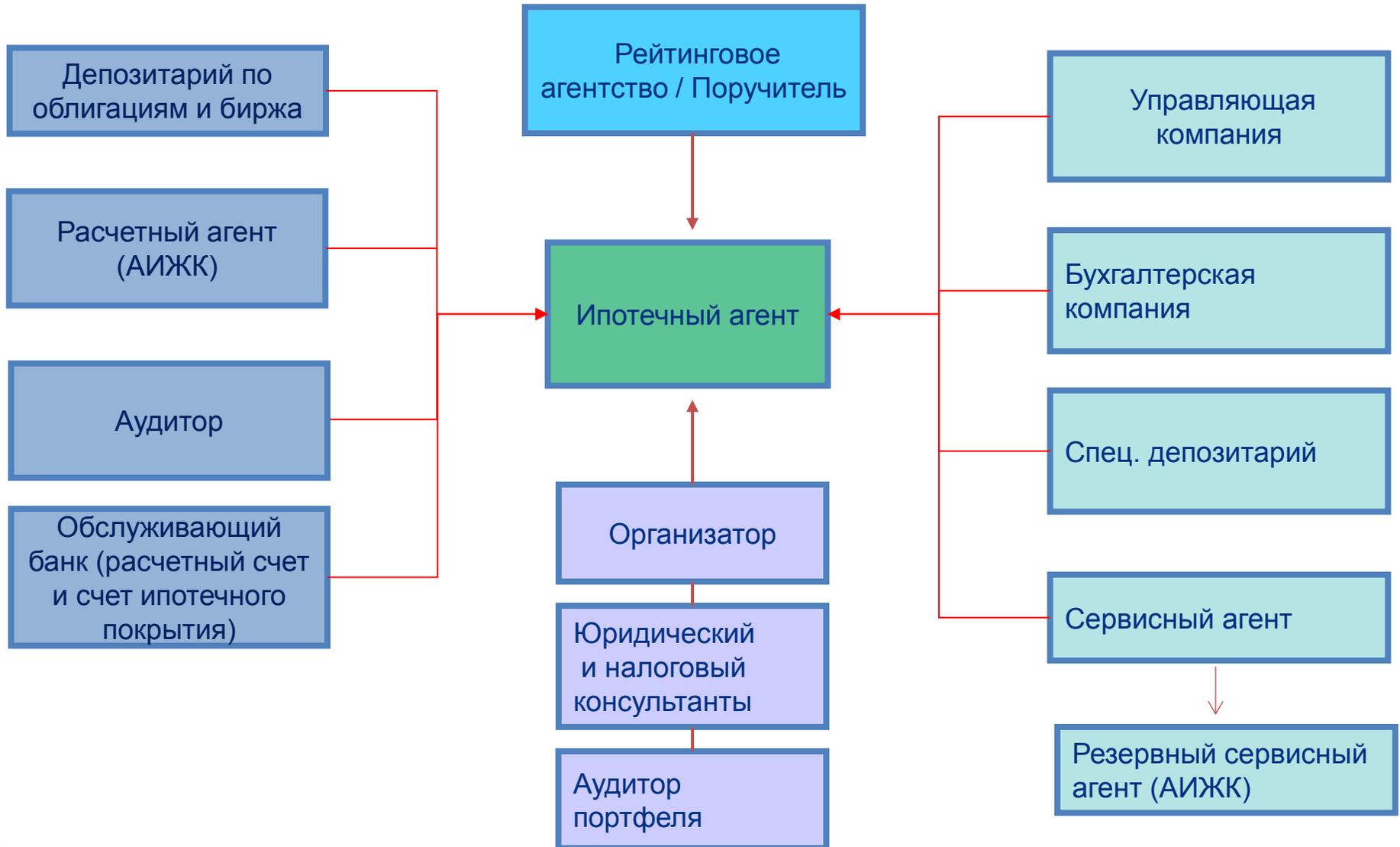
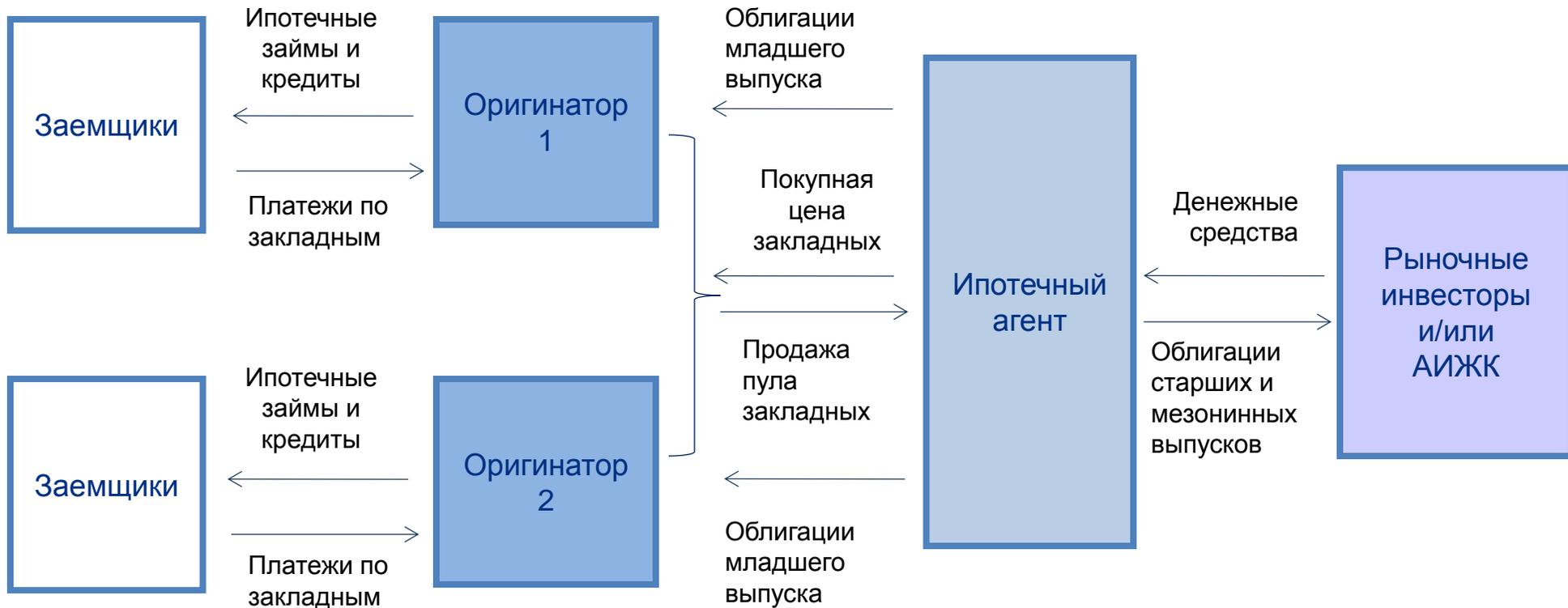
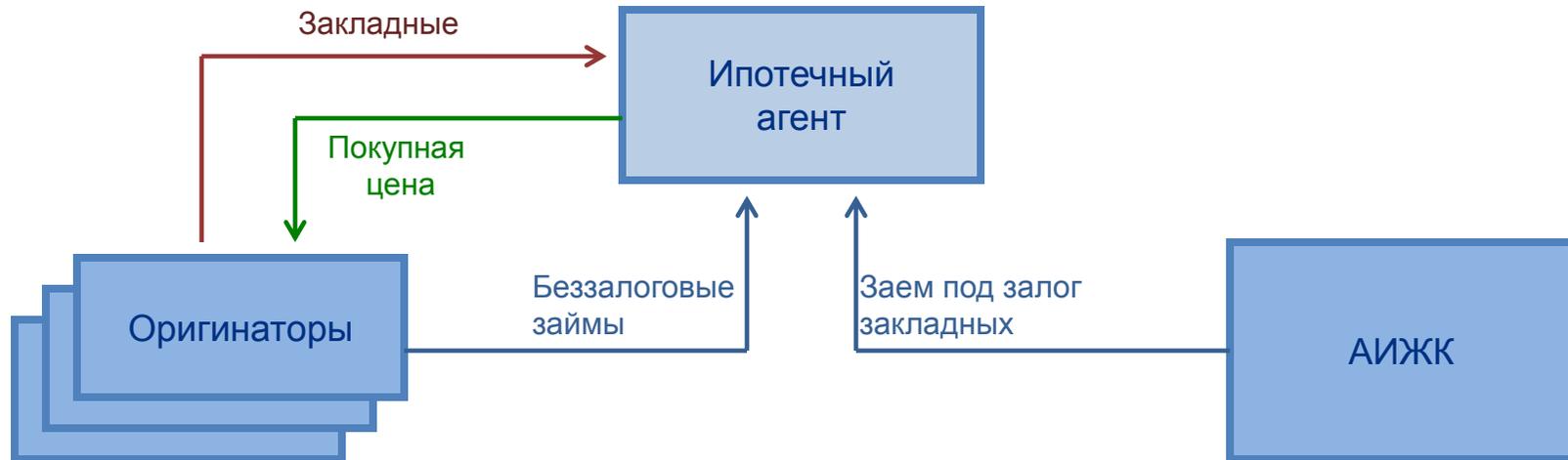


Схема выпуска облигаций с МОП



Промежуточное финансирование



- Заемщик - Ипотечный агент
- Целевое назначение займа – оплата приобретения закладных для формирования ипотечного покрытия
- Процентная ставка в соответствии с ценовыми условиями
- Промежуточное финансирование предоставляется Агентством под залог закладных
- Максимальный размер займа Агентства - 90% от ООД по закладным
- Оставшиеся минимум 10 % финансирует оригинатор – продавец закладных
- Заем Агентства и займы оригинаторов погашаются за счет средств от размещения 7 облигаций

Этапы подготовки сделки секьюритизации

1. Заключение соглашения об использовании МОП;
2. Выбор партнеров, подача заявки на участие и ее рассмотрение ;
3. Заключение договора организации выпуска ИЦБ;
4. Создание ипотечного агента, заключение договоров с участниками инфраструктуры сделки;
5. Накопление портфеля закладных, при необходимости заключение договоров промежуточного финансирования с Агентством;
6. Формирование ипотечного покрытия, моделирование структуры сделки, подготовка документации;
7. Государственная регистрация эмиссии;
8. Размещение облигаций.

Расходы на этапе подготовки сделки

- Финансирование ипотечного агента для оплаты:

- Форварда/опциона Агентства на выкуп облигаций старшего транша,
- комиссии за предоставление промежуточного финансирования Агентством

(распределяется пропорционально плановой доле участия в сделке каждого из originаторов);

- Оплата услуг консультантов :

- Ориганизатора(-ов) – 3,6 млн. руб. и около 0,05% от объема ИЦБ, размещаемых на бирже
- Юридического консультанта – ~1-2 млн. руб.
- Налогового консультанта - ~ 0,5 млн. руб.
- Аудитор портфеля – ~ 0,885 млн. руб.

(распределяется в равных долях между originаторами - участниками сделки)

- Предоставление процентного займа ипотечному агенту для оплаты части покупной цены за закладные (минимум 10%);
- Выкуп у ипотечного агента дефолтных закладных, перед подачей эмиссионных документов на гос. регистрацию – закладных с текущей просрочкой

Непосредственные расходы originаторов на этапе размещения, обращения и полного погашения облигаций

На этапе размещения:

- Финансирование резерва, формируемого Ипотечным агентом в рамках эмиссии ИЦБ – около 1,5 – 2,5% (зависит от структуры эмиссии) ;
- Выкуп младшего транша;

На этапе обращения :

- Выкуп у ипотечного агента недвижимого имущества, оставленного за собой ипотечным агентом в рамках обращения взыскания по закладным соответствующего originатора, или обеспечение его продажи по цене не ниже заранее согласованной;

На этапе полного погашения :

- Выкуп у ипотечного агента не погашенных закладных по заранее согласованной originаторами цене, рассчитываемой одинаково для всех закладных, принадлежащих ипотечному агенту, включая дефолтные закладные;

Расходы ипотечного агента в процессе обращения облигаций

- Налоги и сборы , государственные пошлины;
- Оплата услуг участников инфраструктуры сделки , в том числе сервисного агента;
- Оплата поручительства – от 0,2% от текущей номинальной стоимости облигаций, обеспеченных поручительством;
- Погашение займов от originаторов (при наличии).

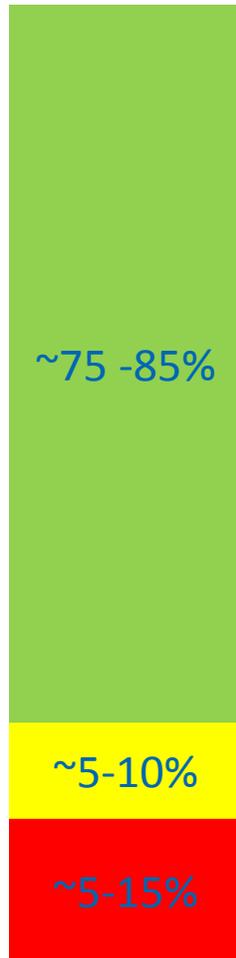
Принципы распределения расходов:

1. Выплаты, которые можно на основании первичных документов отнести к определенному пулу закладных, относятся в полном объеме к этому пулу;
2. Выплаты, размер которых зависит от объема пула закладных, но которые невозможно на основании первичных документов отнести к конкретным закладным, распределяются пропорционально доле закладных каждого originатора в общем пуле (по остатку основного долга);
3. Выплаты, размер которых зависит от непогашенной номинальной стоимости облигаций, распределяются пропорционально номинальной стоимости облигаций, в части, относящейся к пулу каждого originатора.

Требования к облигациям в рамках МОП

- Жилищные купонные облигации с ипотечным покрытием;
- Валюта – российские рубли;
- Процентная ставка по закладным и по облигациям фиксированная
- Соответствие Стандартам АИЖК не обязательно;
- На дату фиксации пула размер коэффициента кредит/зalog (LTV) не должен превышать 80%;
- В обеспечении статический пул закладных, проданный на условиях действительной продажи не менее, чем 2 оригинаторами;
- Доля младших траншей – не менее 5%
- Старший(ие) транш(и) - рейтинг не ниже Ваа3/BBB или поручительство АИЖК
- Объем пула одного оригинатора - не менее 200 млн. руб.

Структура эмиссии ИЦБ



- Размещение рыночным инвесторам
- Гарантированное размещение в пользу АИЖК

➤ Мезонинный транш выкупает целевой инвестор или АИЖК

➤ Младшие транши удерживаются originаторами

Распределение рисков между originаторами



Принципы распределения денежных потоков (I)

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

Остаток поступлений

Закрытие недостатка процентных поступлений (при необходимости)

Остаток поступлений

Погашение номинала облигаций старшего класса (до полного погашения)

Погашение номинала облигаций мезонинного класса (до полного погашения)

Погашение номинала облигаций Младшего класса 1

Погашение номинала облигаций Младшего класса 2

Принципы распределения денежных потоков (II)

Денежные средства, поступающие в счет погашения процентов по ипотечным кредитам, а также денежные средства, поступающие в счет погашения просроченной задолженности, в том числе, страховые выплаты, поступления от обращения взыскания на заложенное имущество

Остаток процентных и др. поступлений

Налоги и накладные расходы

Остаток процентных и др. поступлений

Остаток

Купон по старшим траншам

Остаток

Остаток

Купон по мезонинным траншам

Остаток

Остаток

Частичное погаш. ном. обл. ст. транша*

Остаток

Остаток

Денежный резерв

Остаток

Купон по младшему траншу

Купон по мл. траншу

Расчетная доходность младшего транша

- Пример структуры эмиссии :

	А (старший)	Б (мезонин)	В (младший)
Доля транша в эмиссии	85%	5%	10%
Ставка купона, % годовых	8,75%	11%	Переменный

	% годовых, от объема пула закладных
Средневзвешенная ставка по портфелю закладных	12 %
Возвраты по дефолтным закладным	0,7 %
Выплата купонов по облигациям класса А и класса Б	7,7 %
Расходы ежегодные	1,8 %
Объем дефолтов в год	1,2 %
Избыточная маржа	1,3 %
Купон по младшему траншу	20% (от объема младшего класса)



СПАСИБО ЗА ВНИМАНИЕ!