



СЕМИНАР НА ТЕМУ:

«СЕКЬЮРИТИЗАЦИЯ АКТИВОВ ДЛЯ КРЕДИТНЫХ ОРГАНИЗАЦИЙ  
В УСЛОВИЯХ МЕЖДУНАРОДНОГО КРИЗИСА»



**ГАЗПРОМБАНК**

### **Часть 1 (докладчик – Игнат Диркс, Газпромбанк)**

- Понятие секьюритизации активов
- Текущая ситуация на международном и российском финансовом рынке
- Возможности по рефинансированию ипотеки в условиях финансового кризиса
- Услуги Газпромбанка по организации рефинансирования ипотечных активов

### **Часть 2 (докладчик – Александр Казаков, Газпромбанк)**

- Юридические аспекты секьюритизации активов

### **Часть 3 (докладчик – Александр Егоров, ГПБ-Ипотека)**

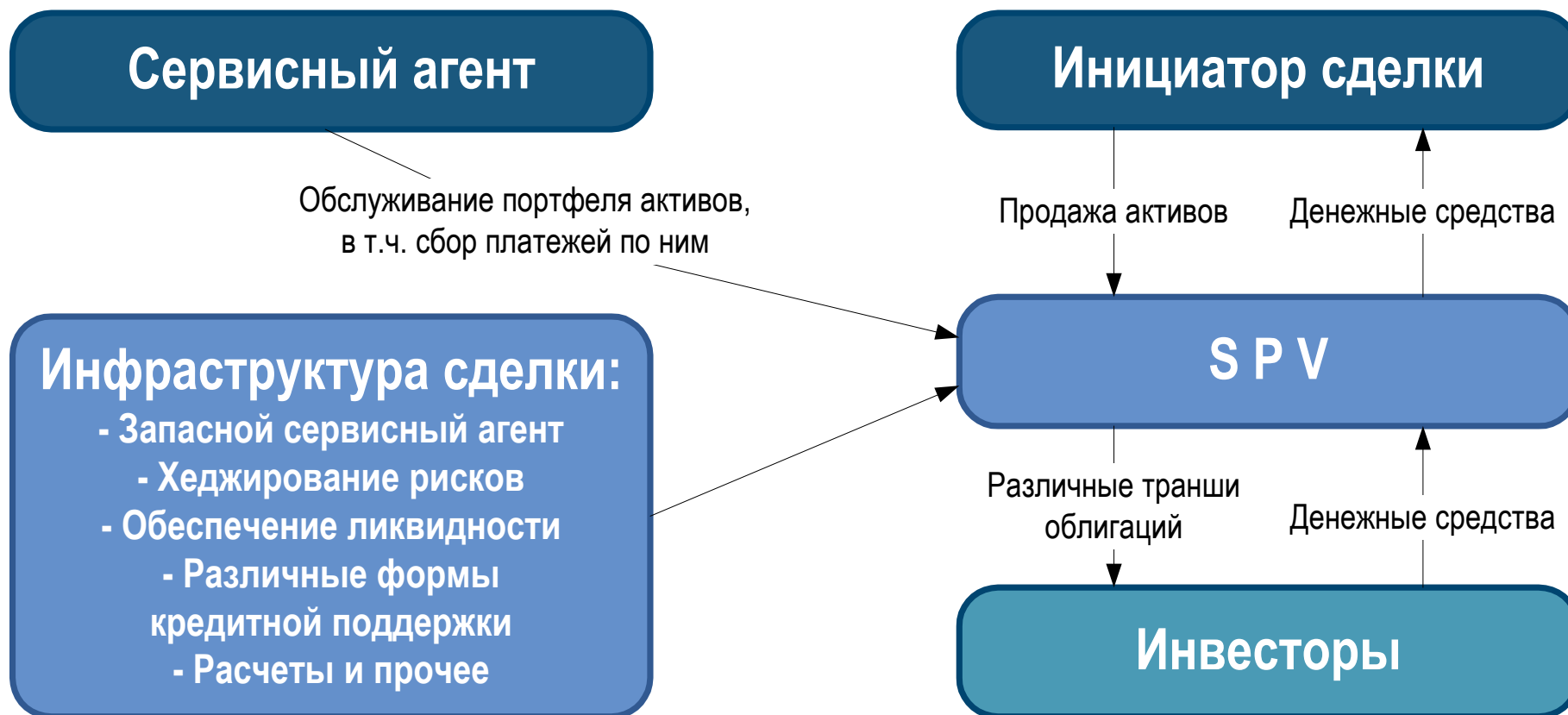
- Рефинансирование ипотечных активов совместно с банком ГПБ-Ипотека

1

## ЧТО ТАКОЕ СЕКЬЮРИТИЗАЦИЯ АКТИВОВ?

## ПОНЯТИЕ СЕКЬЮРИТИЗАЦИИ АКТИВОВ

- Понятие секьюритизации активов впервые появилось в США в 1970-х
- Секьюритизация активов – механизм передачи рисков, связанных с финансовыми активами, посредством выпуска долговых финансовых инструментов, обеспеченных этими активами




## ВИДЫ СЕКЬЮРИТИЗИРУЕМЫХ АКТИВОВ

Розничные кредитные инструменты	Дебиторская задолженность	Прочие виды активов
<ul style="list-style-type: none"><li>▪ Ипотечные кредиты и займы</li><li>▪ Потребительские кредиты</li><li>▪ Автокредиты</li><li>▪ Кредиты малому бизнесу</li><li>▪ Поступления по кредитным картам</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>▪ По договорам оказания услуг</li><li>▪ По экспортным контрактам</li><li>▪ По услугам, оказываемым компаниями публичного сектора</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>▪ Банковские клиентские поступления</li><li>▪ Поступления по договорам лизинга</li><li>▪ Ипотечные кредиты под залог коммерческой недвижимости</li><li>▪ Рыночные долговые инструменты</li><li>▪ Whole business</li></ul>

### Критерии для признания активов секьюритизируемыми

- Должны генерировать денежные потоки, которые могут быть определены заранее или спрогнозированы
- Должны быть отделимы от прочих активов инициатора сделки как экономически, так и юридически

## ЗАДАЧИ, КОТОРЫЕ ПОЗВОЛЯЕТ РЕШАТЬ СЕКЬЮРИТИЗАЦИЯ АКТИВОВ

Задача		Способ решения
<ul style="list-style-type: none"><li>▪ Снижение стоимости заемного финансирования</li><li>▪ Снижение долговой нагрузки на баланс компании</li><li>▪ Повышение эффективности использования капитала</li><li>▪ Диверсификация источников финансирования</li><li>▪ Управление структурой бизнеса</li><li>▪ Управление рисками</li><li>▪ Управление ликвидностью</li><li>▪ Повышение инвестиционной привлекательности бизнеса</li></ul>		Секьюритизация активов

Секьюритизация активов является универсальным инструментом, позволяющим комплексно решать широкий спектр задач, стоящих перед российскими банками и компаниями различных секторов экономики

## ПРЕИМУЩЕСТВА ИСПОЛЬЗОВАНИЯ СЕКЬЮРИТИЗАЦИИ

Модернизация бизнес-модели инициатора сделки на примере ипотечного кредитования

### Традиционная модель ипотечного бизнеса



## ПРЕИМУЩЕСТВА ИСПОЛЬЗОВАНИЯ СЕКЬЮРИТИЗАЦИИ

Модернизация бизнес-модели инициатора сделки на примере ипотечного кредитования





# 2

## РАЗВИТИЕ РОССИЙСКОГО РЫНКА СЕКЬЮРИТИЗАЦИИ

---

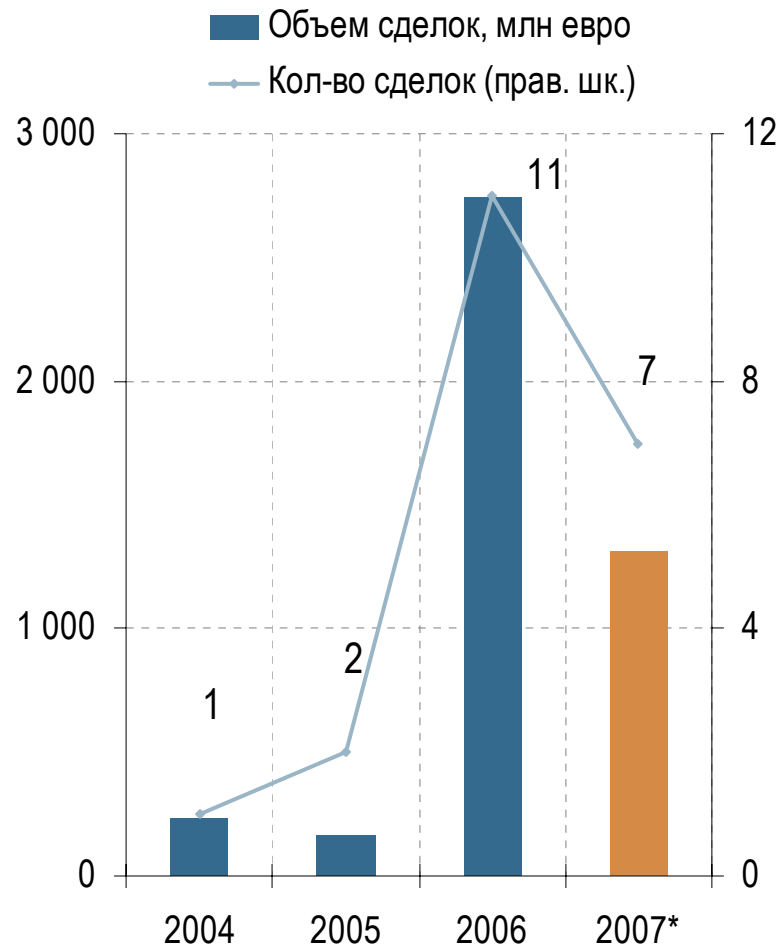
## БЛАГОПРИЯТНЫЙ ЭКОНОМИЧЕСКИЙ КЛИМАТ В РОССИИ

---

- Сложившаяся на мировых рынках позитивная макроэкономическая конъюнктура и период стабильного развития ряда внутренне-ориентированных секторов экономики обусловили динамичный рост ВВП и улучшение других важных показателей экономики
- Благоприятная макроэкономическая ситуация позволила развиваться всем основным секторам финансовой сферы
- Повышение кредитных рейтингов России и российских эмитентов с последующим снижением ставок на финансовых рынках при сохранении высоких процентных ставок на рынке розничного кредитования способствовали возникновению секьюритизации

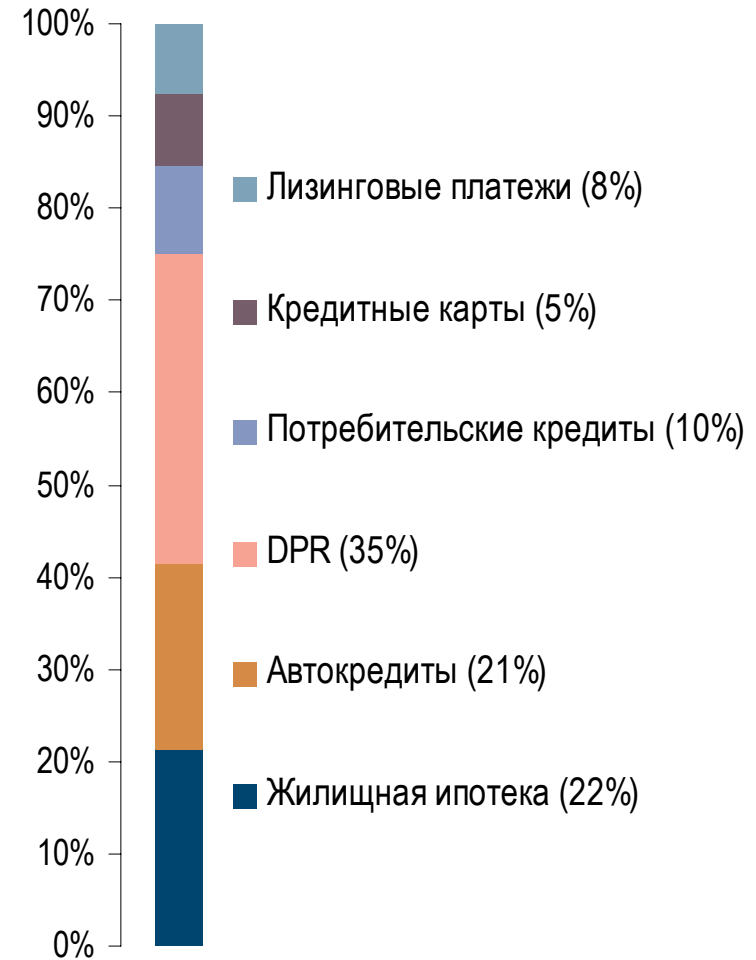
## ДИНАМИКА РАЗВИТИЯ И СТРУКТУРА РОССИЙСКОГО РЫНКА СЕКЬЮРИТИЗАЦИИ

### Объем сделок по секьюритизации российских активов



Данные организаторов, рейтинговых агентств; расчеты: Газпромбанк. \* - на 31/07/2007

### Структура секьюритизированных российских активов\*



Данные организаторов, рейтинговых агентств; расчеты: Газпромбанк. \* - на 31/07/2007

# 3

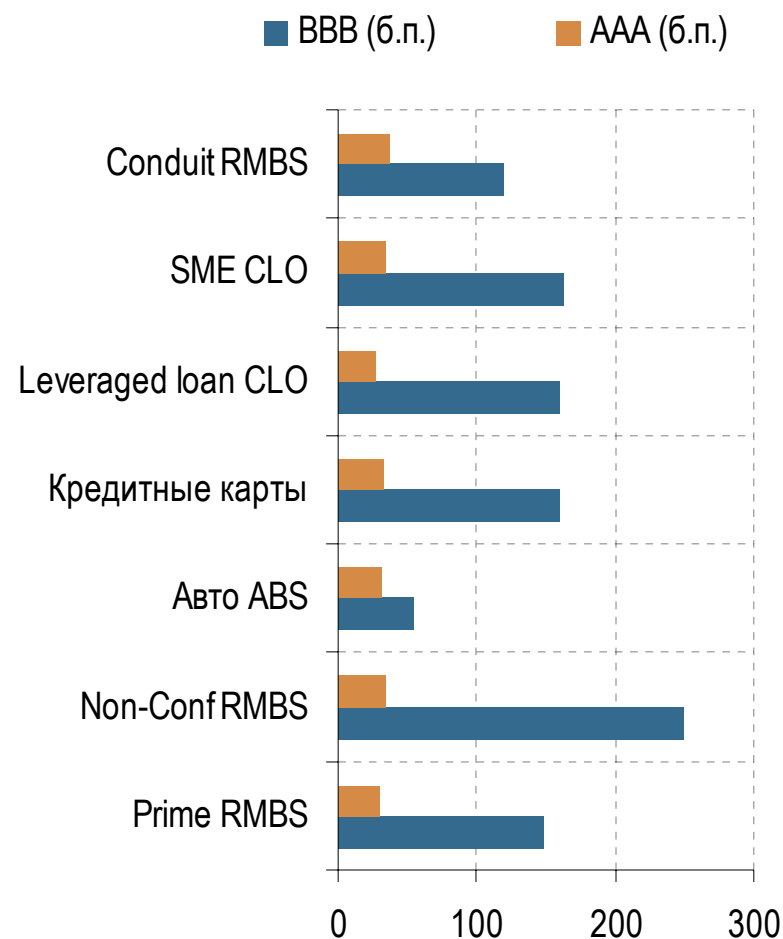
## ГЛОБАЛЬНЫЙ ФИНАНСОВЫЙ КРИЗИС И СЕКЬЮРИТИЗАЦИЯ АКТИВОВ

## ЛЕТО 2007 – КРИЗИС НА ФИНАНСОВЫХ РЫНКАХ

### Что произошло?

- Начало 2007 года ознаменовалось кредитным кризисом в сегменте высокорискованной ипотеки в США
- Вслед за последовавшими многочисленными понижениями кредитных рейтингов высокорискованных ценных бумаг последовала массированная распродажа инвесторами высококачественных активов
- На фоне резко сократившейся ликвидности на мировом финансовом рынке возник кризис доверия, вызвавший драматичное сокращение объемов размещений и расширение кредитных спредов

### Расширение спредов по ABS бумагам за 3 квартал 2007



Источник: DB Global Markets Research

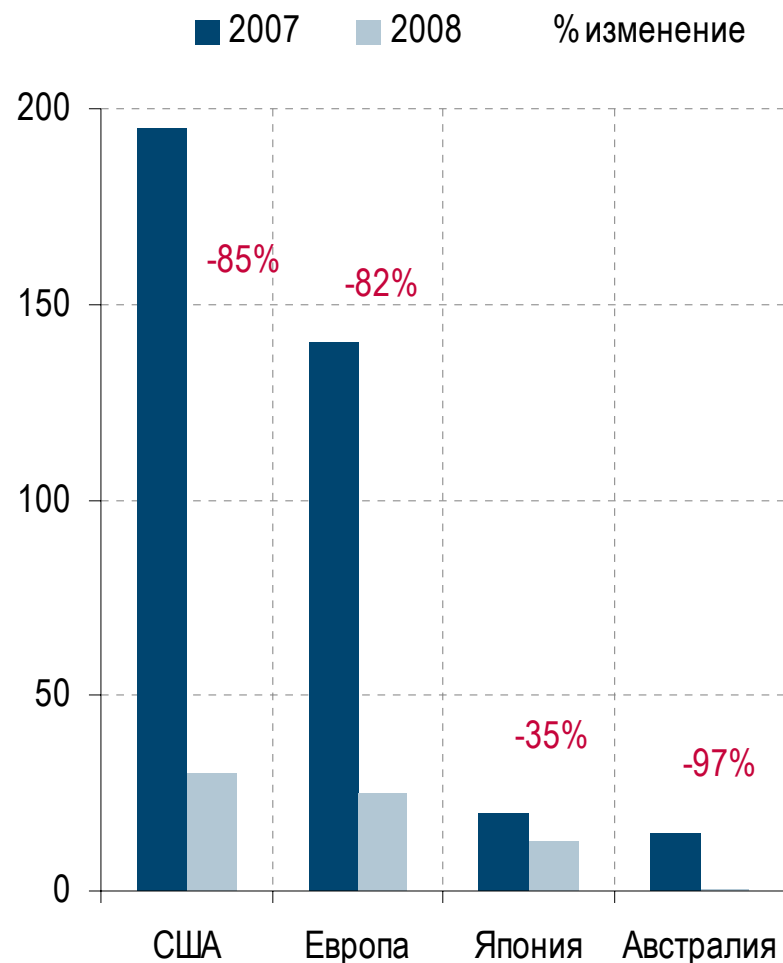
## МЕЖДУНАРОДНЫЙ ДОЛГОВОЙ РЫНОК

Сохранение негативной конъюнктуры

Что происходит?

- Объем первичных размещений на европейском рынке ABS за первый квартал 2008 года оказался на уровне аналогичного показателя 2002 года, а без учета сделок, выкупленных оригинаторами для РЕПО с ЕЦБ, – 1998 года
- На рынке сохраняется значительная неопределенность в связи с продолжающимися негативными новостями о потерях крупнейших международных банков
- Сохраняется угроза дальнейших распродаж активов при ухудшении ситуации с ликвидностью

Объем первичных размещений ABS в Q1 2007-2008 (EUR млрд)



Источник: DB Global Markets Research

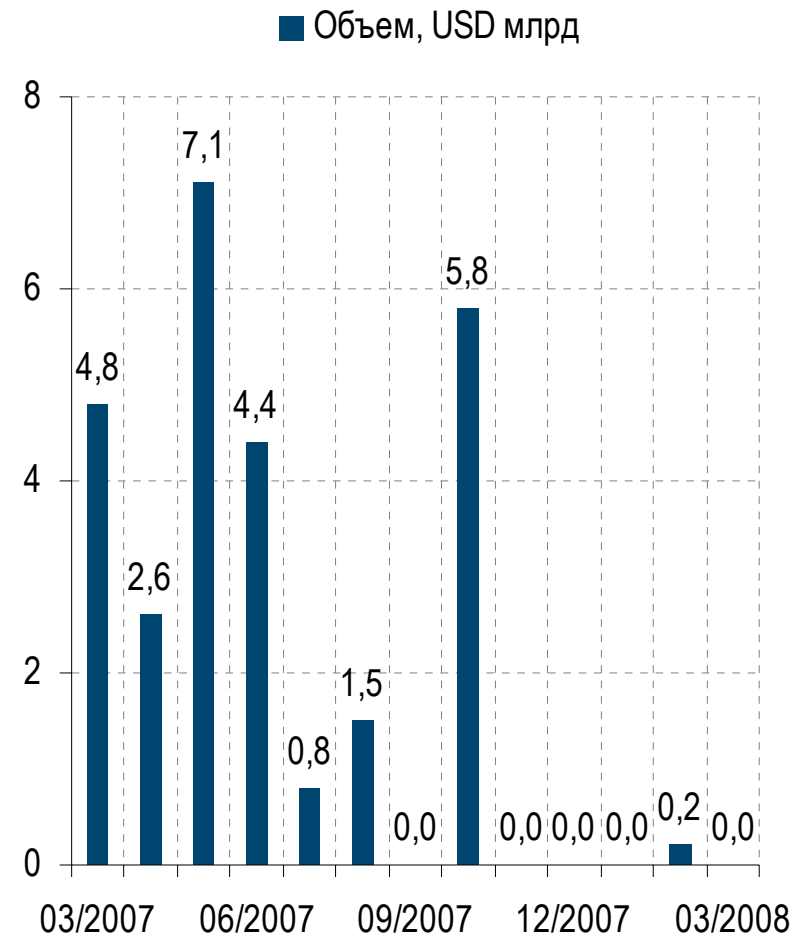
## ВНЕШНИЙ ДОЛГОВОЙ РЫНОК ДЛЯ РОССИЙСКИХ ЭМИТЕНТОВ

Внешний долговой рынок продолжает быть закрытым для российских заемщиков

### Что происходит?

- Начиная с июля 2007 года международный финансовый рынок был фактически закрыт для российских эмитентов, в т.ч. для крупнейших компаний и банков
- До недавнего времени сохранялись возможности по привлечению крупными российскими компаниями финансирования на рынке синдицированного кредитования, однако по мере сокращения неиспользованных лимитов банков они также начинают существенно сокращаться
- Представляется весьма вероятным, что до конца 2008 года конъюнктура на финансовых рынках существенно не улучшится

### Динамика объемов размещений российских еврооблигаций



Источник: Dealogic DCM Analytics

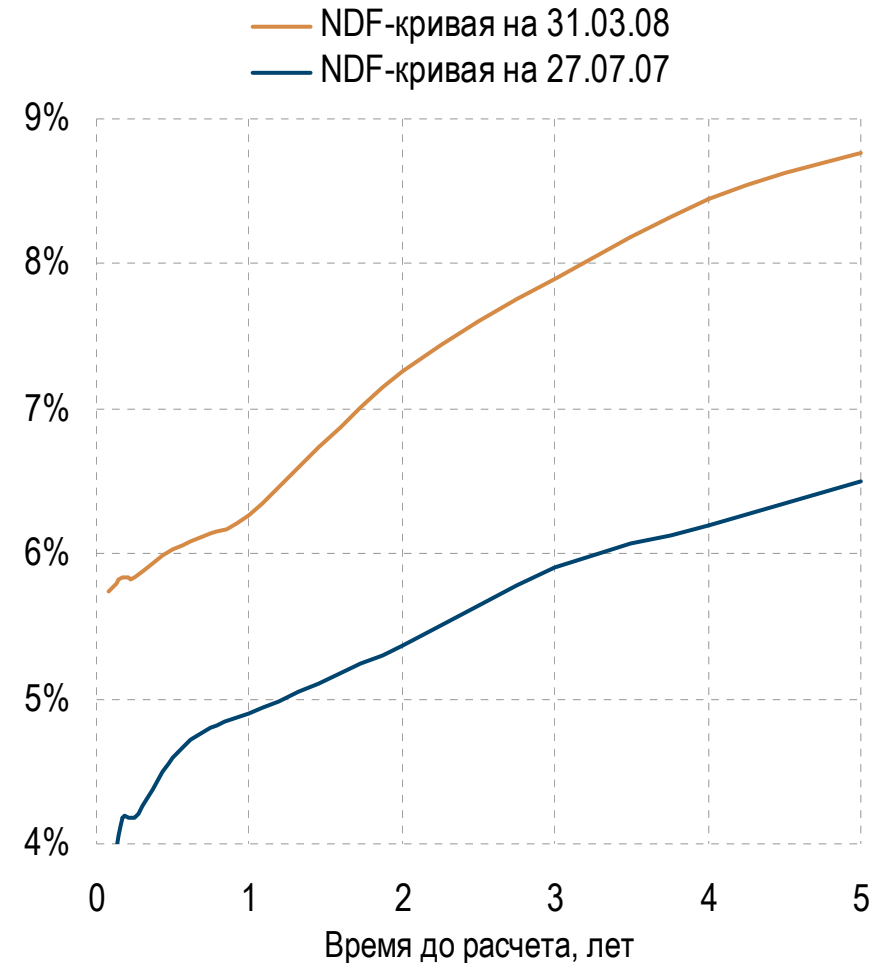
## РОССИЙСКИЙ ДОЛГОВОЙ РЫНОК

Затруднения с долгосрочной ликвидностью

### Что происходит?

- Традиционно 2/3 российского долгового рынка было представлено иностранными участниками
- В результате ухода иностранного капитала спрос на российском рынке сконцентрировался в сегменте облигаций «голубых фишек» и первого эшелона
- В связи с ограниченностью долгосрочной ликвидности на российском рынке предпочтения традиционных российских инвесторов, а именно банков, сместились к инструментам с низкой дюрацией

### Динамика кривой NDF



Источник: Reuters



# 4

## ВОЗМОЖНОСТИ ПО РЕФИНАНСИРОВАНИЮ ИПОТЕЧНЫХ АКТИВОВ НА РОССИЙСКОМ РЫНКЕ

---

## ЧТО ТАКОЕ ОБЛИГАЦИИ С ИПОТЕЧНЫМ ПОКРЫТИЕМ СЕГОДНЯ?

---

- Возможность полноценной секьюритизации ипотечного портфеля на российском рынке
  - ♦ Эффективное отделение риска ипотечного портфеля от риска инициатора сделки
  - ♦ Выпуск траншированных облигаций, позволяющий добиться оптимальной экономики сделки для ее инициатора
- Два успешных прецедента
  - ♦ Банк «ГПБ-Ипотека» и АИЖК секьюритизировали свои портфели закладных при рекордно низкой стоимости финансирования

---

## ВЫПУСК ИПОТЕЧНЫХ ЦЕННЫХ БУМАГ НА РОССИЙСКОМ РЫНКЕ

---

Фундаментальные предпосылки для успешного развития рынка

---

- Мощная тенденция к увеличению спроса на ипотечные ссуды в российских рублях
- Колоссальный потенциал роста российской финансовой системы и ее ресурсной базы
- Растущая инвестиционная привлекательность облигаций с ипотечным покрытием
- Государственная поддержка развития рынка

## ПОЧЕМУ РЕФИНАНСИРОВАТЬ ИПОТЕЧНЫЙ ПОРТФЕЛЬ ИМЕННО НА РОССИЙСКОМ РЫНКЕ?

### Международный рынок закрыт для российских секьюритизаций

- ✘ Резкое снижение объемов размещений
- ✘ Сохранение активности только в сегменте AAA-инструментов
- ✘ Отсутствие инвесторского спроса
- ✘ Предложение активов по ценам «распродаж» на вторичном рынке
- ✘ Резкий рост стоимости заимствований

### Ресурсы российской финансовой системы доступны для финансирования операций по ипотечному кредитованию

- ☑ Позитивная динамика первичных размещений
- ☑ Спрос на высоконадежные ликвидные инструменты
- ☑ Меры по поддержанию ликвидности российской банковской системы

## ВОЗМОЖНОСТИ И ОГРАНИЧЕНИЯ ПРИ ВЫПУСКАХ ОБЛИГАЦИЙ С ИПОТЕЧНЫМ ПОКРЫТИЕМ

### ВОЗМОЖНОСТИ

- ☑ Привлечение финансирования в условиях неблагоприятной конъюнктуры рынка
- ☑ Нет необходимости в дорогостоящем хеджировании валютных и процентных рисков
- ☑ Диверсификация источников финансирования
- ☑ Повышение инвестиционной привлекательности бизнеса

### ОГРАНИЧЕНИЯ

- ! Только рублевые закладные с фиксированной ставкой процента
- ! Максимальный коэффициент LTV по рефинансируемым закладным – 70%
- ! Процентная ставка по рефинансируемому портфелю не менее 13% годовых
- ! Необходимость включения облигаций в ломбардный список Банка России

---

## СТОИМОСТЬ И СРОКИ ПОДГОТОВКИ ВЫПУСКА ОБЛИГАЦИЙ С ИПОТЕЧНЫМ ПОКРЫТИЕМ

---

Индикативно

---

- Срок подготовки выпуска – от 5 до 8 месяцев
- Расходы на подготовку выпуска – 1,2-1,5 млн долларов

# 5

## ДОСТИЖЕНИЯ И УСЛУГИ ГАЗПРОМБАНКА НА РОССИЙСКОМ РЫНКЕ СЕКЬЮРИТИЗАЦИИ

## ГАЗПРОМБАНК НА РЫНКЕ КАПИТАЛА

- Ведущий организатор выпусков рублевых корпоративных облигаций
  - ♦ № 1 (2006) и № 2 (2007)
- Ведущий организатор синдицированных кредитов
- Ведущий российский инвестиционный банк в области секьюритизации активов

### Сделки по секьюритизации, организованные Газпромбанком

Москва Декабрь 2006



Первый выпуск облигаций с ипотечным покрытием

**RUB3 000 000 000**

Единоличный организатор



Москва Декабрь 2006



Первая трансграничная секьюритизация ипотеки

**RUB5 700 000 000**

Ведущий уполномоченный организатор



Москва Апрель 2007



Первый выпуск облигаций с ипотечным покрытием

**RUB3 300 000 000**

Специализированный депозитарий



Москва Июнь 2007



Трансграничная секьюритизация ипотеки

**RUB6 800 000 000**

Ведущий уполномоченный организатор





## УСЛУГИ ГАЗПРОМБАНКА В РАМКАХ СДЕЛОК ПО СЕКЬЮРИТИЗАЦИИ АКТИВОВ

- Структурирование сделки
- Размещение всех траншей ценных бумаг
- Андеррайтинг
- Предфинансирование, в том числе посредством warehouse
- Аналитика по экономике и финансам
- Услуги специализированного депозитария ипотечного покрытия
- Услуги по кастодиальному хранению закладных в большинстве регионов России
- Услуги сервисного / запасного сервисного агента
- Услуги расчетного банка для ведения счетов SPV
- Услуги платежного агента

Газпромбанк предлагает своим клиентам уникальные комплексные решения по организации рефинансирования их розничных активов

---

## ВЫПУСК ОБЛИГАЦИЙ С ИПОТЕЧНЫМ ПОКРЫТИЕМ ГПБ-ИПОТЕКА

---

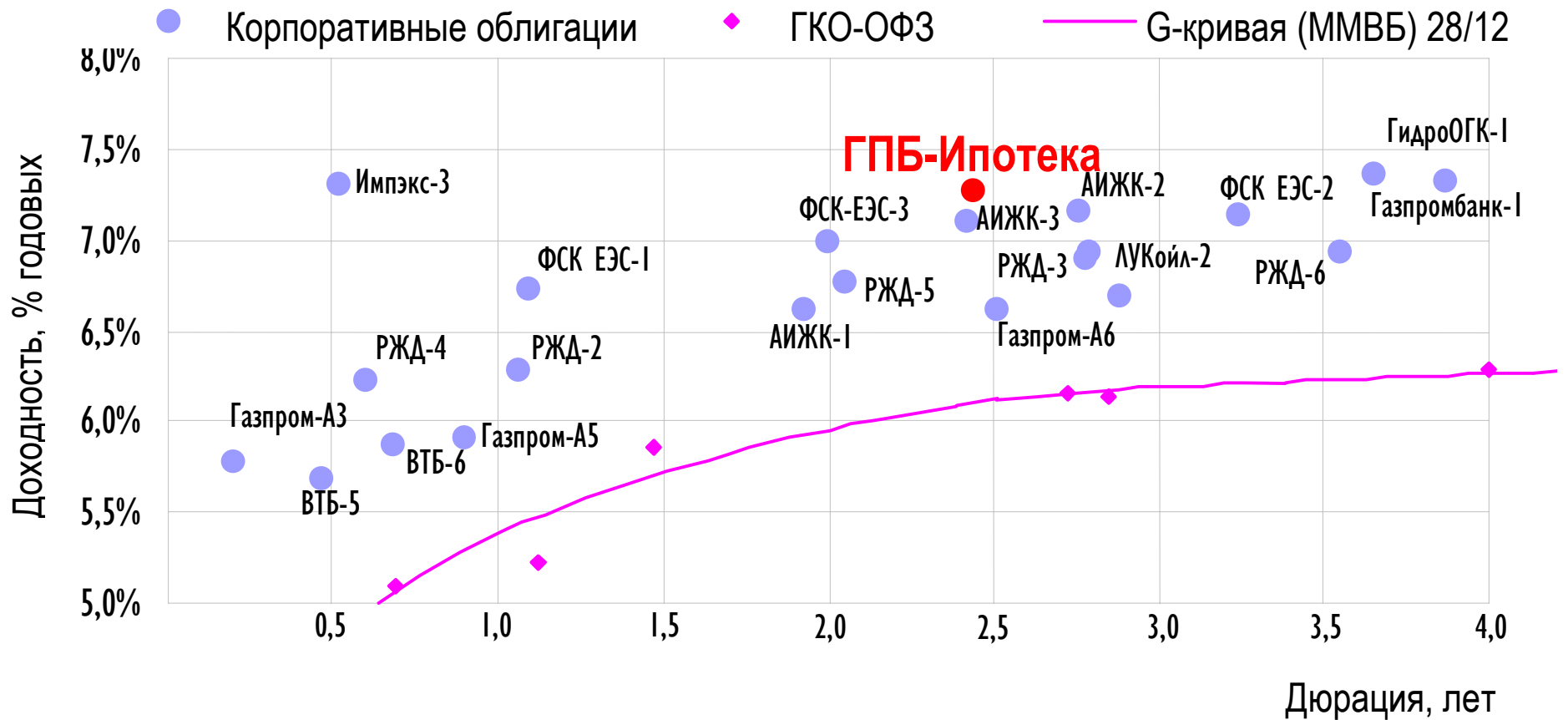
### Ключевые аспекты

---

- Газпромбанк выступил единоличным организатором первого в России выпуска облигаций с ипотечным покрытием для банка «ГПБ-Ипотека»
  - ◆ Банк «ГПБ-Ипотека» секьюритизировал закладные на сумму 3,1 млрд рублей
- Облигации с ипотечным покрытием открыли для российского рынка новый класс финансовых инструментов
  - ◆ Агентство Moody's присвоило облигациям рейтинг Baa2 – на уровне суверенного рейтинга РФ
- Сделка реализована в кратчайшие для инновационного финансового инструмента сроки (10 месяцев)
- В процессе маркетинга выпуска Газпромбанк создал новую инвесторскую базу и обеспечил высокий спрос на данный инструмент как со стороны российских, так и иностранных инвесторов, несмотря на неблагоприятную конъюнктуру рынка
- Облигации были размещены с доходностью 7,27% годовых, что составило спрэд 116 б.п. к кривой ОФЗ на дату публичного предложения, что является беспрецедентным успехом с учетом новизны данного инструмента

# ВЫПУСК ОБЛИГАЦИЙ С ИПОТЕЧНЫМ ПОКРЫТИЕМ ГПБ-ИПОТЕКА

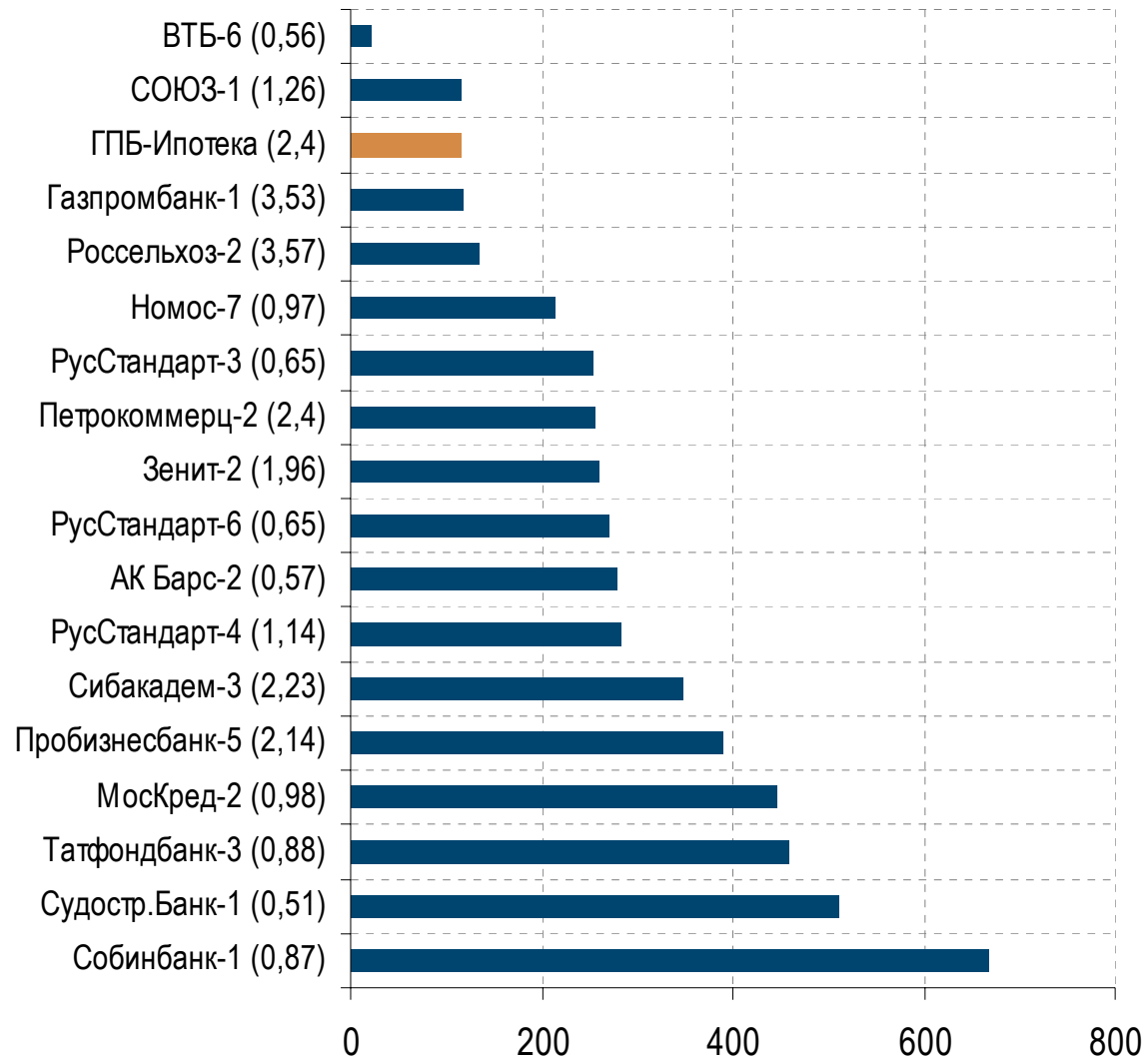
Карта рынка на момент публичного предложения облигаций



Источник: Reuters, расчеты – Газпромбанк

## ВЫПУСК ОБЛИГАЦИЙ С ИПОТЕЧНЫМ ПОКРЫТИЕМ ГПБ-ИПОТЕКА

Карта рынка (финансы) на момент публичного предложения облигаций



Источник: Reuters, расчеты – Газпромбанк

## ВЫПУСК ОБЛИГАЦИЙ С ИПОТЕЧНЫМ ПОКРЫТИЕМ ГПБ-ИПОТЕКА

### Основные условия выпуска

Инициатор сделки:	ГПБ-Ипотека
Организатор:	Газпромбанк
Объем:	3 млрд рублей
Ставка купона:	8%
Цена размещения:	102,18% от номинала
Доходность:	7,27%*
Ожидаемая дюрация:	2,4 года*
Резервный фонд:	15% от Объема выпуска
Кредитный рейтинг:	Baa2 (Moody's)
Амортизация:	Досрочное погашение облигаций в даты выплаты купонов за счет средств, получаемых по закладным, за вычетом купонных и административных расходов
Спецдепозитарий:	Газпромбанк

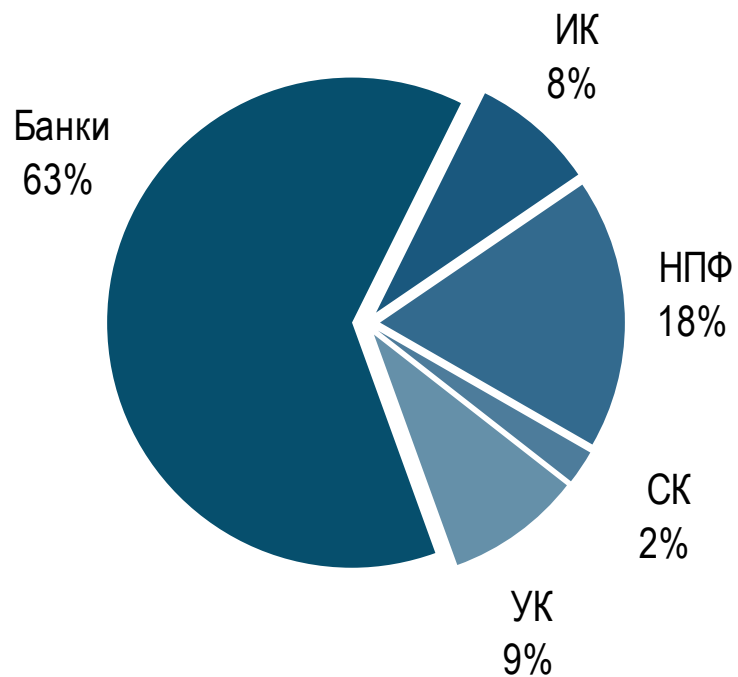
\* при CPR 15%

## ВЫПУСК ОБЛИГАЦИЙ С ИПОТЕЧНЫМ ПОКРЫТИЕМ ГПБ-ИПОТЕКА

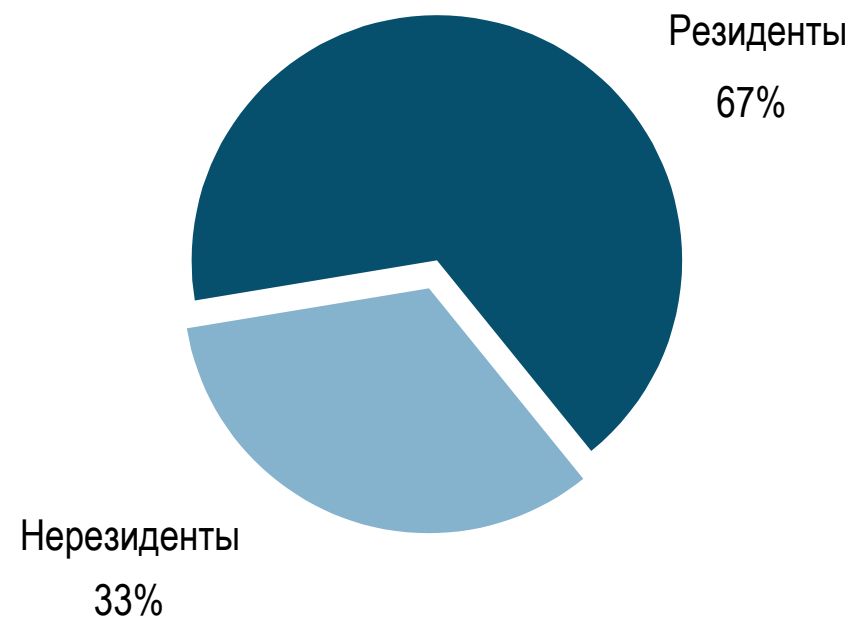
Высокая инвестиционная привлекательность выпуска

- Выпуск облигаций с ипотечным покрытием вызвал значительный интерес со стороны российских и иностранных инвесторов
- В размещении приняло участие 20 инвесторов
- Диверсифицированная структура инвесторского спроса свидетельствует о высокой инвестиционной привлекательности облигаций с ипотечным покрытием для широкого круга инвесторов

Структура спроса по типам инвесторов



Структура спроса по географии инвесторов



# 6

## КОНТАКТЫ

---

## КОНТАКТЫ

Газпромбанк – Департамент структурированного и синдицированного финансирования и корпоративных решений

---

**Департамент структурированного и синдицированного финансирования и корпоративных решений**

117420, Россия, Москва, Новочеремушкинская ул., д.63  
тел.: (495) 913-7861  
факс: (495) 719-6165

**Вице-Президент – начальник Департамента**

**Игорь Русанов**  
тел.: (495) 913-7861  
e-mail: [igor.roussanov@gazprombank.ru](mailto:igor.roussanov@gazprombank.ru)

**Заместитель начальника Департамента**

**Алексей Котлов**  
тел.: (495) 718-6492  
e-mail: [alexey.kotlov@gazprombank.ru](mailto:alexey.kotlov@gazprombank.ru)

**Исполнительный директор**

**Александр Крапоткин**  
тел.: (495) 332-7663  
e-mail: [alexander.krapotkin@gazprombank.ru](mailto:alexander.krapotkin@gazprombank.ru)

**Директор**

**Игнат Диркс**  
тел.: (495) 332-7698  
e-mail: [ignat.dirks@gazprombank.ru](mailto:ignat.dirks@gazprombank.ru)



---

## ВАЖНАЯ ИНФОРМАЦИЯ

---

НАСТОЯЩАЯ ПРЕЗЕНТАЦИЯ ПРЕДНАЗНАЧЕНА ИСКЛЮЧИТЕЛЬНО ДЛЯ ЦЕЛЕЙ ОЗНАКОМЛЕНИЯ ЕЕ ПОЛУЧАТЕЛЯ И НЕ МОЖЕТ БЫТЬ ПРЕДОСТАВЛЕНА, ПОЛНОСТЬЮ ИЛИ ЧАСТИЧНО, ДЛЯ ОЗНАКОМЛЕНИЯ ИЛИ В ПОЛЬЗОВАНИЕ ТРЕТЬИМ ЛИЦАМ. НИЧТО В НАСТОЯЩЕЙ ПРЕЗЕНТАЦИИ НЕ СОДЕРЖИТ ПРЕДЛОЖЕНИЯ ИЛИ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА СО СТОРОНЫ ГПБ (ОАО) ИЛИ ЕГО АФФИЛИРОВАННЫХ ЛИЦ ПО ОРГАНИЗАЦИИ ФИНАНСИРОВАНИЯ КАКОГО-ЛИБО ВИДА.

Вся информация, содержащаяся в настоящей презентации, носит конфиденциальный характер и является исключительной собственностью ГПБ (ОАО). Настоящая презентация не может быть, прямо или косвенно, распространена или иным образом передана третьим лицам, полностью или частично, без предварительного письменного согласия ГПБ (ОАО). Настоящая презентация и любые ее копии должны немедленно возвращаться ГПБ (ОАО) по его письменному требованию.

Информация, содержащаяся в настоящей презентации, была получена из внутренних источников ГПБ (ОАО), а также из публичных источников, которые, по мнению ГПБ (ОАО), заслуживают доверия, однако ГПБ (ОАО) не несет какой-либо ответственности, не делает каких-либо заверений и не дает каких-либо явных или косвенных гарантий относительно полноты или точности информации, полученной из публичных источников. Информация, представленная в настоящей презентации, не может являться основой для принятия инвестиционных, финансовых и организационных решений.

Прежде чем стать стороной по какой-либо сделке, вы должны рассмотреть приемлемость сделки для вас с учетом ваших специфических обстоятельств и результатов независимого анализа (по необходимости с привлечением ваших профессиональных консультантов) как финансовых рисков, так и юридических, регулятивных, налоговых, бухгалтерских и иных последствий заключения сделки.

Все прогнозы и оценки, приведенные в настоящей презентации, основываются на субъективных предположениях ГПБ (ОАО) или иных компетентных, по мнению ГПБ (ОАО), организаций и предназначены для более полного понимания получателем настоящей презентации изложенных в ней материалов. Подобные прогнозы могут быть получены с использованием одной из нескольких альтернативных методологий и не могут быть использованы в качестве достоверного отображения будущей действительности.

Предоставляя настоящую презентацию ее получателю, ГПБ (ОАО) не принимает на себя обязательств по какой-либо сделке. Несмотря на то, что любая индикативная информация, содержащаяся в настоящей презентации, отражает на определенный момент времени условия, на которых, по мнению ГПБ (ОАО), сделка может быть организована или заключена, ГПБ (ОАО) не предоставляет каких-либо гарантий, что данная сделка может быть в действительности заключена на указанных в настоящей презентации условиях.

Ничто в настоящей презентации не содержит обязательств со стороны ГПБ (ОАО) организовать финансирование какого-либо вида. Организация финансирования какого-либо вида требует всех необходимых, надлежащим образом оформленных одобрений органов ГПБ (ОАО), а также подписания документации в форме, удовлетворительной для ГПБ (ОАО). Любые действия, совершенные ГПБ (ОАО) для получения необходимого одобрения предложения по организации финансирования, не содержат дальнейших обязательств со стороны ГПБ (ОАО) в отношении (1) организации финансирования какого-либо вида, (2) предоставления финансирования или (3) возможных изменений в структуре финансирования.

ГПБ (ОАО) имеет лицензию Центрального Банка Российской Федерации на право осуществления банковских операций в Российской Федерации и лицензию Федеральной Службы по финансовым рынкам на право осуществления брокерских, дилерских и депозитарных операций.