Европейская секьюритизация в период кризиса и сейчас

Глава Казначейства
Гришаев Сергей

28 мая 2010 года

SOCIETE GENERALE

DeltaCredit
ИПОТЕЧНЫЙ БАНК. № 1.

Ситуация в 2008 году

Экономическая ситуация в Еврозоне	Характеризовалась началом рецессии, низкой ликвидностью, снижением процентных ставок ЕЦБ и Банком Англии, ростом безработицы и падением цен на недвижимость
Первичный Рынок	• Закрыт на протяжении 2008 года. • Секьюритизация активов исключительно для залога в ЕЦБ и Банк Англии. *Для сравнения - практически все выпуски в 1 полугодии 2007 года были размещены инвесторам, однако уже в 4 квартале 2007 года 75% выпусков остались неразмещенными.*
Вторичный Рынок	Сокращение количества сделок, резкий рост доходностей и расширение спредов

SOCIETE GENERALE
DeltaCredit
ИПОТЕЧНЫЙ БАНК. № 1.

Ситуация в 2009 году

Экономическая ситуация в Еврозоне	Продолжающийся рост безработицы, снижение годового ВВП на 4,1%, стабилизация цен на жилую недвижимость
Первичный рынок	• В 1 п. 2009 года оставался практически закрытым, в 3 кв. было отмечено несколько публичных сделок, в 4 кв. до 17% эмиссий были размещены инвесторам публично или в закрытых сделках ▪ ЕЦБ и Банк Англии продолжали рефинансировать под залог секьюритизированных активов, куда и направлялась львиная доля всех выпусков
Вторичный рынок	Существенно оживился во 2 кв. и уже к концу года доходности по отдельным выпускам с рейтингом AAA опустились до уровня сентября 2008 года накануне банкротства Lehman

SOCIETE GENERALE
DeltaCredit
ИПОТЕЧНЫЙ БАНК. № 1.

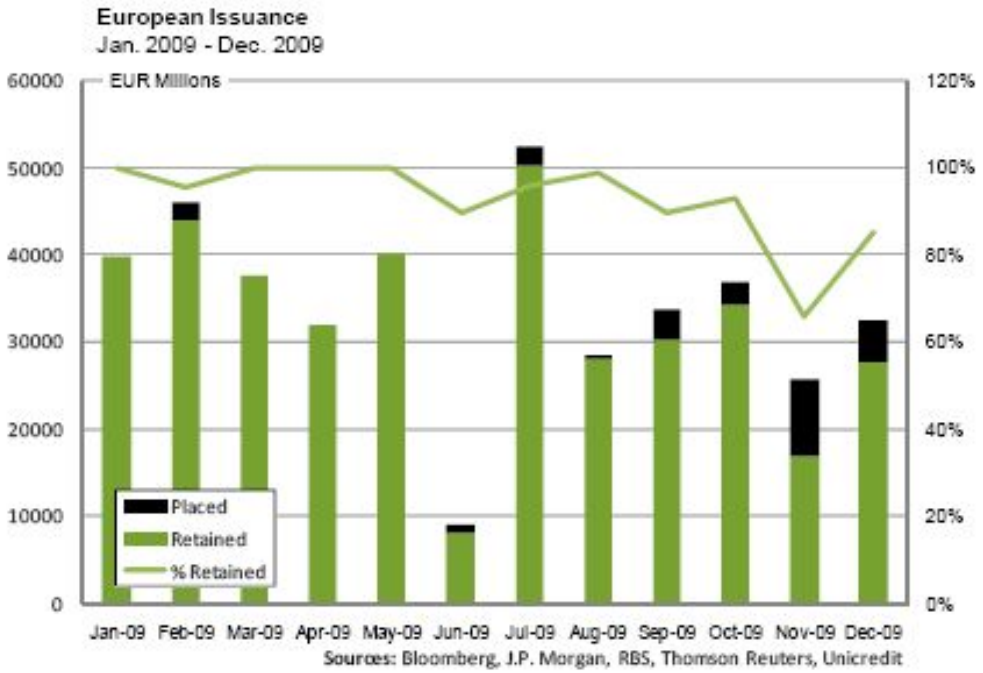
Эмиссии и размещения

European and US Historical Issuance ^ Billions

	European		US	
	TOTAL	RMBS	TOTAL	Non-agency RMBS
2007	453,7	259,0	2 147,1	399,0
2008	711,3	585,3	933,6	17,4
2009	414,1	239,0	1 358,9	22,2

European Issuance by Rating

	2007	2008	2009
AAA	308,7	554,7	303,0
AA	17,2	28,7	13,8
A	57,9	58,1	31,3
BBB & Below	22,5	11,1	14,0
Not Rated	47,3	58,5	51,9
Total	453,7	711,3	414,1



- Основной объем эмиссий в 2009 году направлялся на рефинансирование в ЕЦБ и Банк Англии

SOCIETE GENERALE
DeltaCredit
ИПОТЕЧНЫЙ БАНК. № 1.

Совокупные объемы RMBS

Outstandings by Collateral and Country

^ Billions

2009:Q4

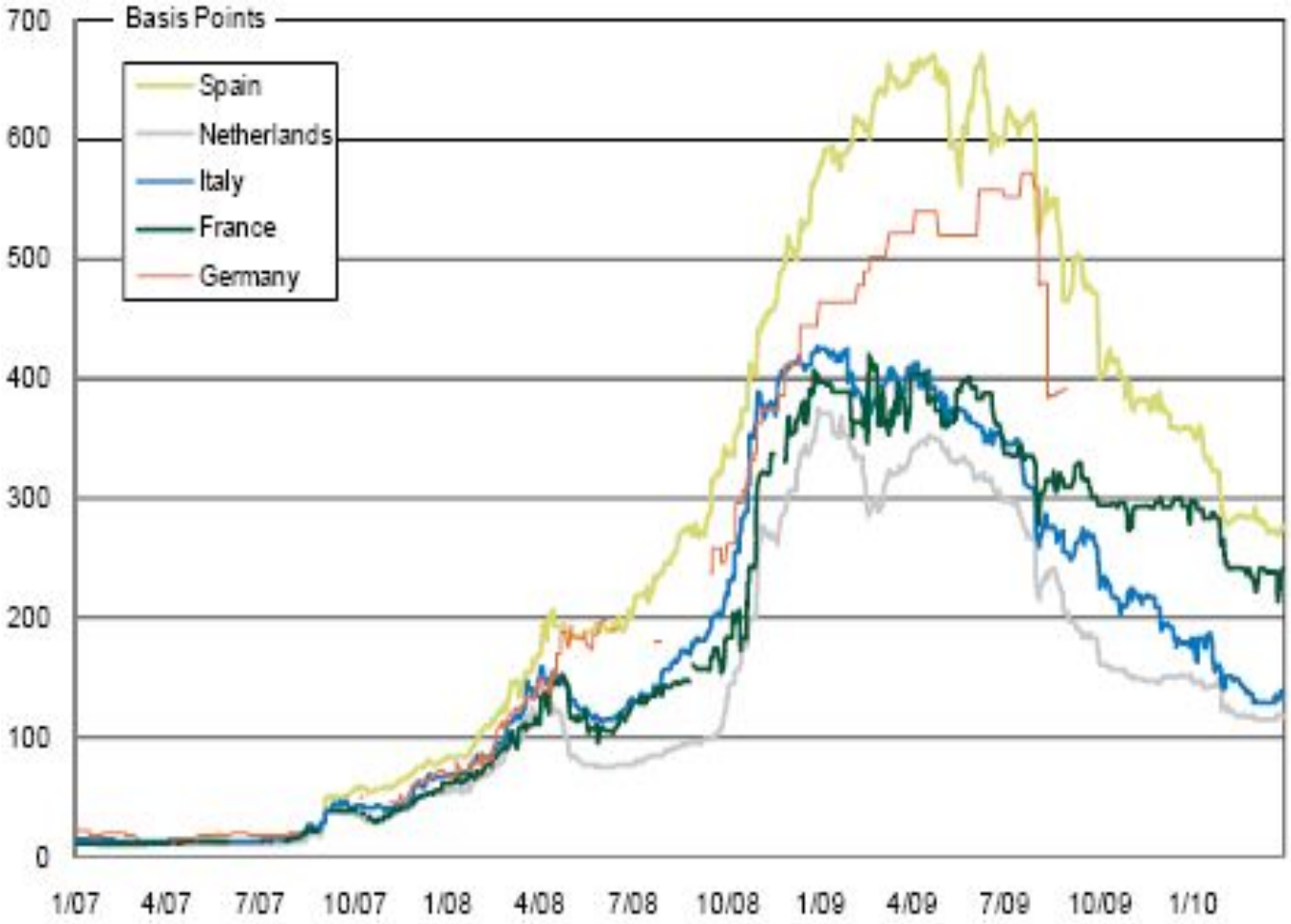
	ABS	CDO	CMBS	RMBS	WBS	TOTAL
Austria	0,4		0,2	2,2		2,8
Belgium	0,2	8,3	0,1	48,5		57,1
Denmark	1,6	4,5				6,1
Finland				5,7		5,7
France	14,5	0,6	3,3	11,2		29,6
Germany	42,6	13,0	17,2	17,3	0,1	90,2
Greece	12,1	21,4		9,3		42,7
Ireland	0,1	2,6	1,2	53,9		57,8
Italy	49,7	9,9	3,6	139,1	2,2	204,5
Netherlands	3,8	10,5	7,5	197,4		219,2
Portugal	4,0	3,8		35,8		43,6
Russia	0,9			3,3		4,1
Spain	19,1	61,9	0,9	167,6		249,6
Sweden	0,1			0,3		0,4
Turkey	2,4					2,4
UK	40,9	11,9	70,5	460,6	33,8	617,6
Other[8]	0,1	0,2		0,2		0,5
Multinational[6]	8,5	199,0	36,1	6,7	0,4	250,7
European Total[5]	200,9	347,6	140,8	1158,8	36,5	1884,7

	ABS	AGENCY MBS	NON-AGENCY RMBS	NON-AGENCY CMBS	TOTAL
US Total[1]	1 695,0	3 891,3	751,3	554,4	6 892,0

- Великобритания, Ирландия, Нидерланды, Испания, Италия –лидеры Еврозоны по объемам эмиссий RMBS
- Совокупный объем европейских RMBS в 1,5 раза превышает американские RMBS (без учета Fannie Mae, Freddie Mac, Ginnie Mae)

SOCIETE GENERALE
DeltaCredit
ИПОТЕЧНЫЙ БАНК. № 1.

Вторичный рынок – цены на 3-5Y AAA RMBS



Source: Markit

Европейский
3-5 летние RMBS
с рейтингом AAA

К апрелю 2010
уровень спредов
к EURIBOR достиг

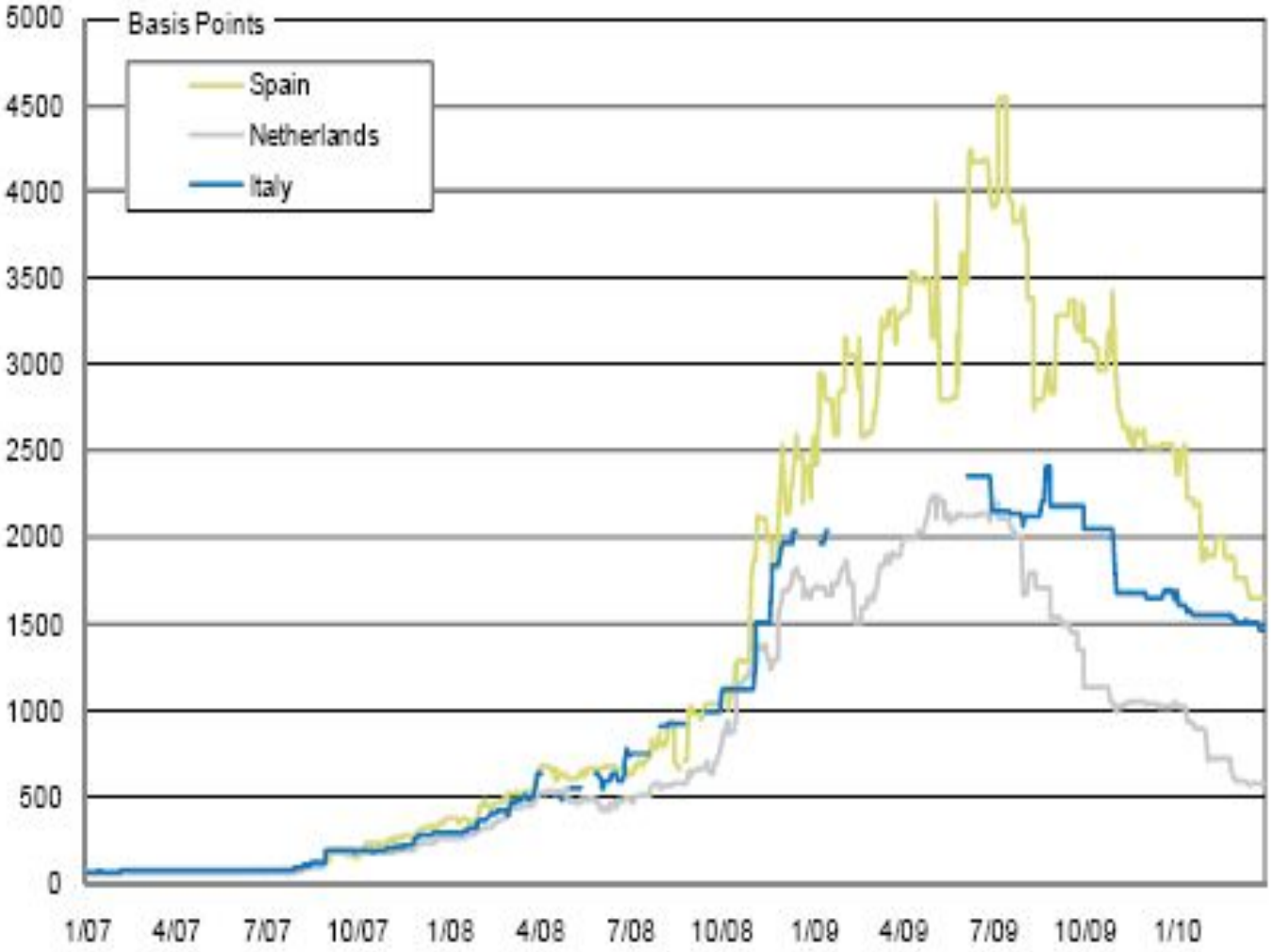
280 bp (Spain)

240 (France)

140 bp (Italy)
120 bp (Netherlands)

SOCIETE GENERALE
DeltaCredit
ИПОТЕЧНЫЙ БАНК. № 1.

Вторичный рынок – цены на BBB RMBS



Source: Markit

Европейский
3-5 летние RMBS
с рейтингом BBB

К апрелю 2010
уровень спредов
к EURIBOR достиг

1650 bp (Spain)

1500 (Italy)

600 bp (Netherlands)

SOCIETE GENERALE
DeltaCredit
ИПОТЕЧНЫЙ БАНК. № 1.

Размещение Prime RMBS в марте (пример)

Obvion N.V.

obvion

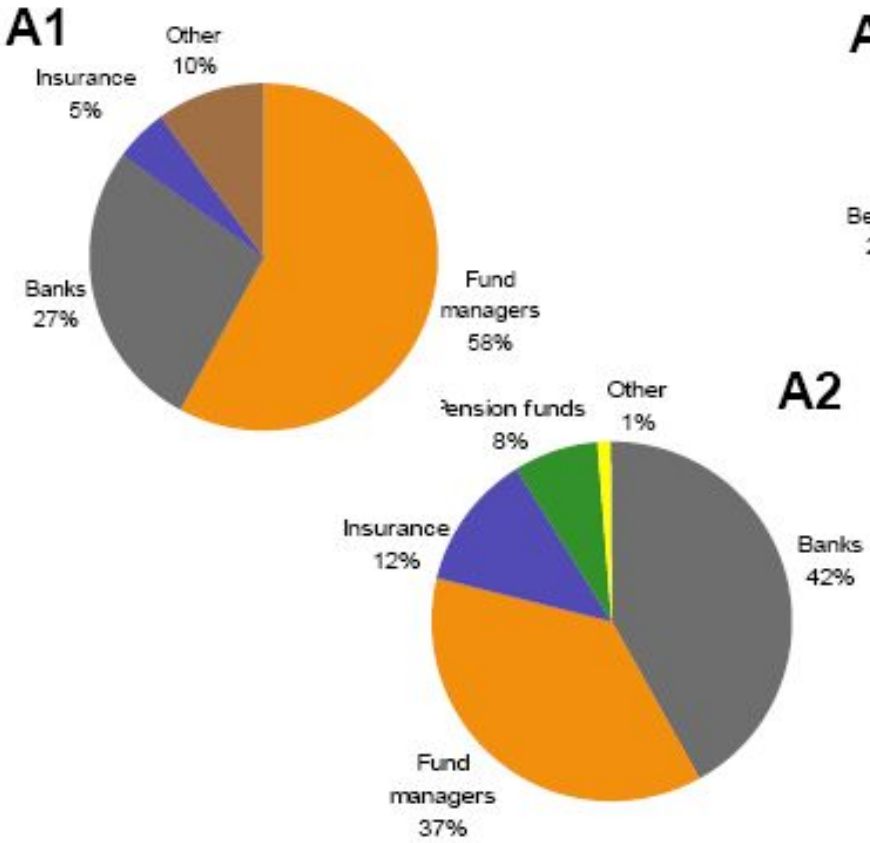
Issuer:	STORM 2010-I	**Type:**	Prime Dutch RMBS
Issue Rating:	Tranche A1: Aaa/AAA/NR Tranche A2: Aaa/AAA/NR	**Launch Date:**	31 March 2010
Notional:	Tranche A1 : EUR 240m Tranche A2 : EUR 703.5m	**Maturity:**	Tranche A1: WAL 2-year Tranche A2: WAL 4.9-year
Coupon:	Tranche A1: 3mE +80bp Tranche A2: 3mE +100bp	**Re-offer:**	Tranche A1: 3mE +80bp Tranche A2: 3mE +100bp

- OBVION – нидерландский ипотечный оригинатор, 70% акций принадлежит Rabobank и 30% - APG, входит в тройку крупнейших международных пенсионных фондов
- 8 публичная сделка OBVION по секьюритизации и первая с февраля 2007 года
- На транш A1 подписалось 30 инвесторов, переподписка превысила предложение в 3 раза
- На транш A2 подписалось 40 инвесторов, переподписка превысила предложение в 1,5 раза

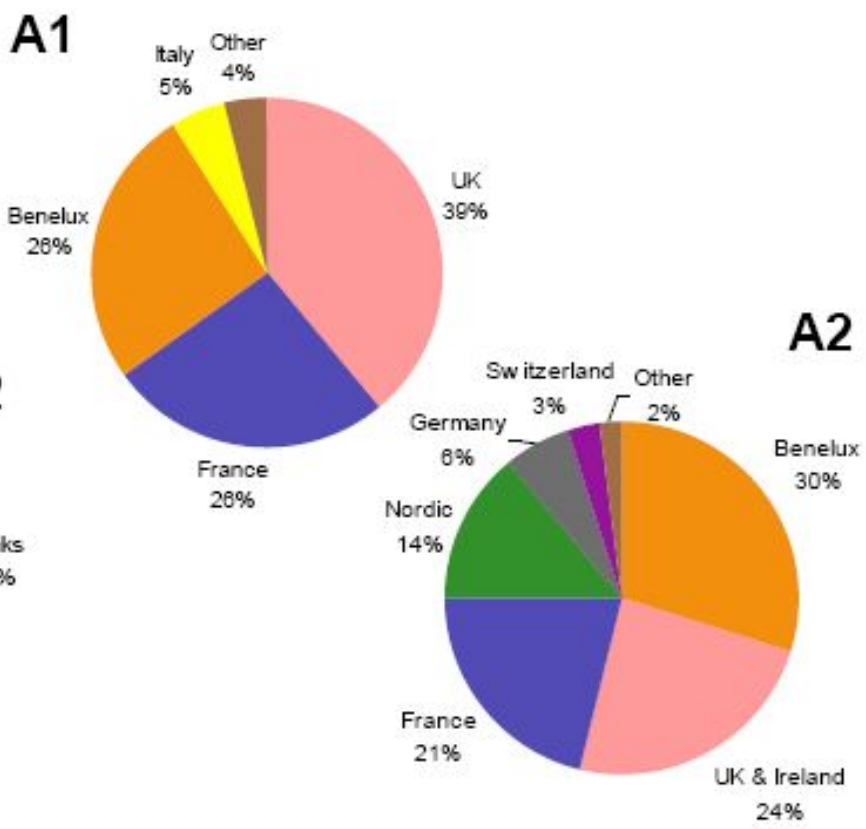
SOCIETE GENERALE
DeltaCredit
ИПОТЕЧНЫЙ БАНК. № 1.

Obvion N.V. — база инвесторов

Distribution by Geography



Distribution by Investor type



SOCIETE GENERALE
DeltaCredit
ИПОТЕЧНЫЙ БАНК. № 1.

Проект секьюритизации “Red&Black” и кризис

SOCIETE GENERALE

DeltaCredit

ИПОТЕЧНЫЙ БАНК. № 1.

Характеристика пула Red & Black

*Средневзвешенные значения на момент закрытия сделки

SOCIETE GENERALE
DeltaCredit
ИПОТЕЧНЫЙ БАНК. № 1.

Первичное размещение в 2007 г.

	Ноты А класса	Ноты В класса	Ноты С класса
Рейтинг (Moody's / Fitch)	A2/A	Baa2/BBB+	Ba2/BB+
Количество (%)	84.0	7.0	9.0
Сумма ($ млн.)	173.2	14.5	18.6
Субординация (%)	16.0	9.0	0.0
Купон	LIBUSD1M+1.05%	LIBUSD1M+1.45%	LIBUSD1M+3.35%
Ожидаемый срок до погашения	3.1	5.3	5.3
Рыночное размещение	да	да	да
Юридический срок погашения	Январь 2035	Январь 2035	Январь 2035

- **В апреле 2007 года все транши были размещены инвесторам**

SOCIETE GENERALE
DeltaCredit
ИПОТЕЧНЫЙ БАНК. № 1.

Реакция рынка и рейтинги в кризис

Дата	Цена, %	Объем, номинал ($ млн.)	Транш
09 апреля	61	3,6	A
16 апреля	61	6,2	A
08 июня	72,7	9	A
09 июня	76	5	A
17 июня	70	3,1	B

- Цены сделок на европейском вторичном рынке с нотами R&B в 2009 году отразили кризисное состояние рынка

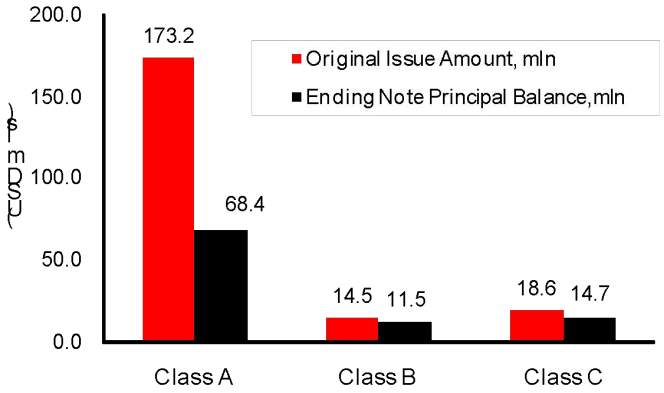
Дата	Ноты А класса	Ноты В класса	Ноты С класса	Комментарий
		Moody's		
16.12.2008	**Baa1** прогноз Stable	Baa2 прогноз Stable	Ba2 прогноз Stable	обесценивание рубля
14.04.2009	**Baa2** прогноз Stable	Baa2 прогноз Stable	Ba2 прогноз Stable	понижение рейтинга Societe Generale
		Fitch		
13.11.2008	A прогноз Negative	BBB+	BB+	пересмотр прогноза по рейтингам для РФ
05.02.2009	**A-** прогноз Negative	BBB+ прогноз Negative	BB+	пересмотр прогноза по рейтингам для РФ
11.03.2010	A- прогноз Stable	BBB+ прогноз Stable	BB+	пересмотр прогноза по рейтингам для РФ

- Изменение рейтингов нот в 2008-2010 годах связано с пересмотром прогноза суверенного рейтинга РФ, девальвацией рубля и снижением рейтинга SG

SOCIETE GENERALE
DeltaCredit
ИПОТЕЧНЫЙ БАНК. № 1.

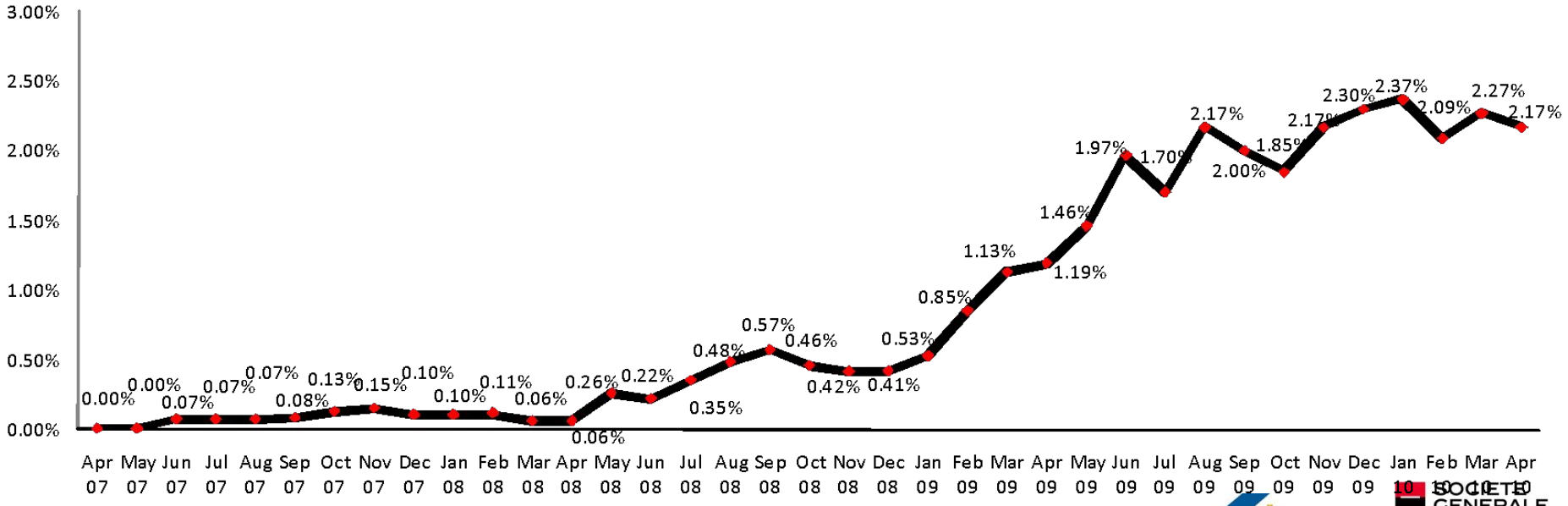
Показатели Red & Black

Сумма задолженности по нотам



- с 04.07 г. по 05.10 г. было выплачено 54% от номинальной стоимости нот
- на увеличение доли просроченных платежей повлияла амортизация нот и экономический кризис

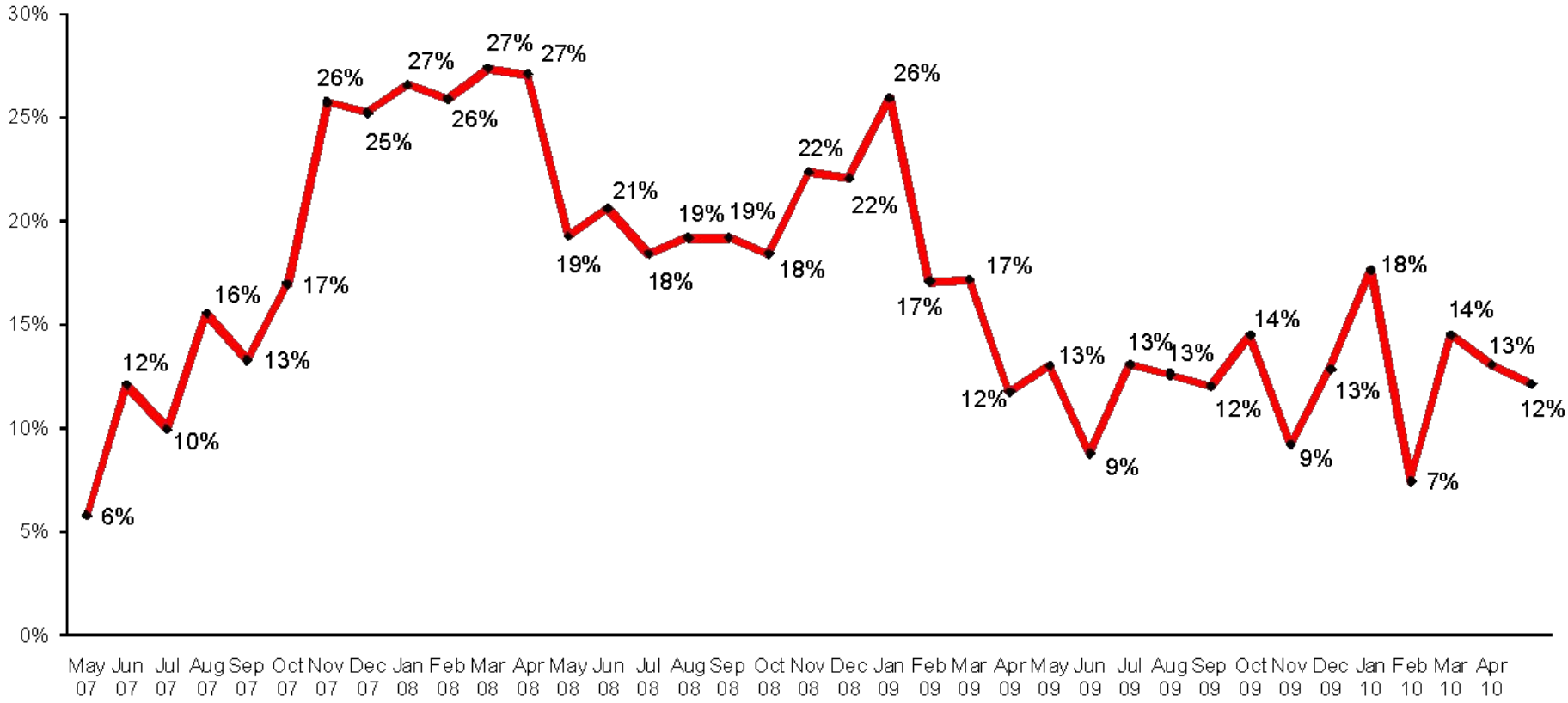
Доля просроченных платежей (> 90 дней)



SOCIETE GENERALE

DeltaCredit
ИПОТЕЧНЫЙ БАНК. № 1.

Досрочное погашение портфеля Red&Black (CPR)



- Досрочное погашение кредитов возрастает в начале года, что связано с получением заемщиками различного рода бонусов и премий и далее снижается. Характерным признаком 2009 года является существенное снижение нормы досрочного гашения

SOCIETE GENERALE
DeltaCredit
ИПОТЕЧНЫЙ БАНК. № 1.

Отчеты Red & Black в Интернете

- **Bank of New York**

  http://bnyinvestorreporting.com

- **ABSNET**

  http://www.absnet.net