



Дебютная сделка секьюритизации ипотечных займов в Казахстане

Обзор рынка ипотеки в Казахстане

Объем и участники



Рынок ипотеки – Обзор

Комментарии

- Ипотечный портфель Республики Казахстан включает в себя ипотечный портфель банков второго уровня (БВУ) и ипотечный портфель ипотечных организаций (ИО). По состоянию на 01.01.2020 года совокупный ипотечный портфель РК составил KZT 2,080 млрд тенге:
 - ипотечный портфель БВУ – KZT 1,767 млрд;
 - ипотечный портфель ИО – KZT 312.6 млрд
- Доля выданных ипотечных кредитов в общем объеме ипотечного портфеля БВУ выросла и в 2019 году составила 46%. Однако, концентрация рынка крайне высока:
 - В 2019 году АО "Жилстройсбербанк Казахстана" («ЖССБК») предоставил 50,323 займа на сумму KZT 527.4 млрд или 64% доли рынка новой ипотеки
- Уровень проникновения ипотечных займов в экономке (объем выданных займов к ВВП) остается на сравнительно низком уровне (3.5%^{***}) по сравнению с другими странами со схожим уровнем доходов населения.

Объем ипотечного рынка РК*



Выдача ипотечных займов за 2019 год**



* Источник: Данные НБРК

** <https://baspana72025.kz/actual-information/72025-i-baspana-hit-vse-bolshe-zhilya-priobretaetsya-v-regionah-155>; <https://hcsbk.kz/ru/about-the-bank/>

*** Расчеты Проектного офиса КИК

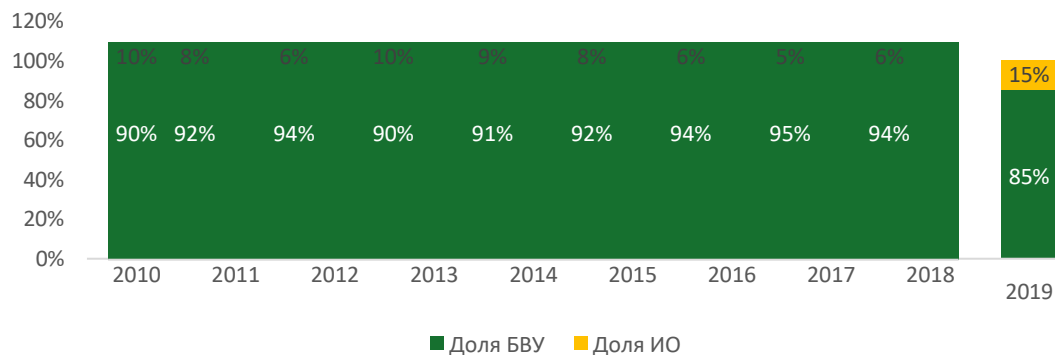


Рынок ипотеки – Государственные агентства и БВУ (1/2)

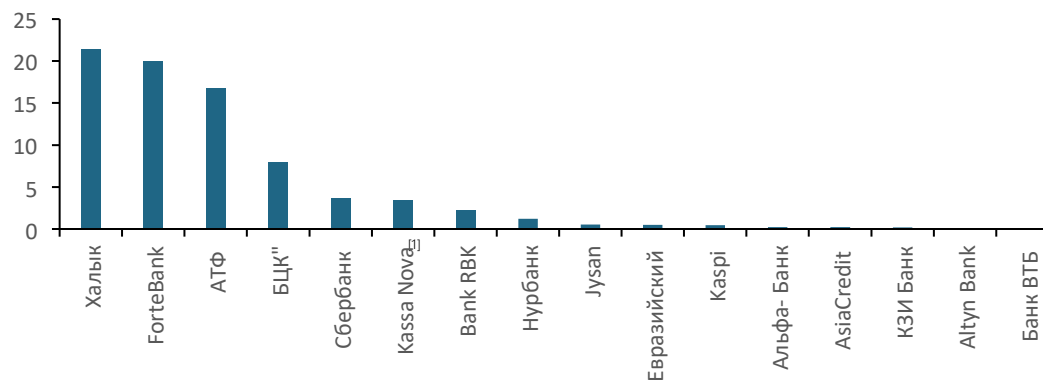
Комментарии

- Сегодня в РК активно представлены две ИО: АО «ИО «Казахстанская ипотечная организация» («КИО») и АО «Казахстанский фонд устойчивости» («КФУ»)
- При этом КИО фокусируется на механизме выкупа ипотечных займов у БВУ и собственной оригинации, в то время как КФУ является оператором гос. программ 7-20-25 и «Баспана Хит»
- Однако, БВУ по-прежнему несут кредитный риск по портфелю посредством наличия обязательства по обратному выкупу в случае дефолта
- Таким образом неспособность полной передачи риска ограничивает дальнейшее развитие ипотечного кредитования на рыночных условиях.
- Фондирование покупки ипотечного портфеля на сегодняшний день в основном происходит путем выпуска необеспеченных облигаций или за счет собственного капитала ИО

Динамика долей БВУ и ИО в общем портфеле ипотеки*



Сумма ОД одобренных займов БВУ (млрд. тенге)*



Рынок ипотеки – Государственные агентства и БВУ (2/2)

Комментарии

Коммерческие банки сталкиваются с несколькими ключевыми препятствиями при оригинации ипотечных займов:

- Ограниченный вторичный рынок непрограммных ипотечных займов;
- Рисковый ссудный портфель оказывает давление на достаточность регуляторного капитала;
- Разрыв в сроках погашения - банки в основном вынуждены фондироваться краткосрочными депозитами;
- Дорогое фондирование означает высокие ставки по рыночной ипотеке;

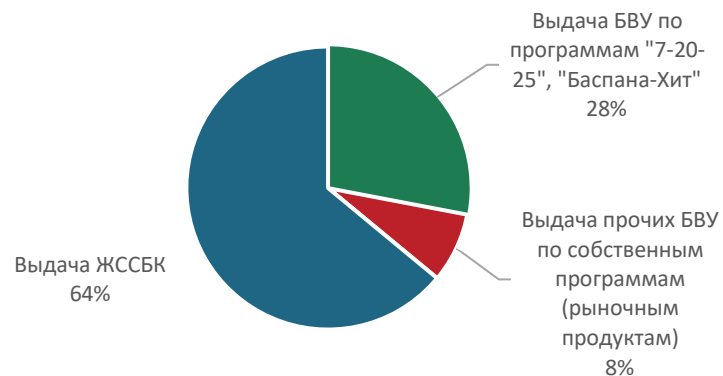
В свою очередь, инвесторы не имеют доступа к риску местного ипотечного рынка, кроме как косвенно через облигации БВУ (зачастую с рисками, превышающими риски ипотеки) и необеспеченные облигации ИО.

Традиционные ценные бумаги с ипотечным покрытием на местном рынке по сути отсутствуют

Динамика выданной ипотеки БВУ*



Доля БВУ в объеме выдачи ипотечных займов 2019



* Источник: Данные НБРК

** <https://baspana72025.kz/actual-information/72025-i-baspana-hit-vse-bolshe-zhilya-priobretaetsya-v-regionah-155>; <https://hcsbk.kz/ru/about-the-bank/>

*** Расчеты Проектного офиса КИК



Секьюритизация, как инструмент развития

Эффект на рыночную банковскую ипотеку



Эффект на экономику и частный рынок ипотеки

Комментарии

1

• Успешная секьюритизация портфеля КИК продемонстрирует осуществимость механизма дальнейших транзакций в тенге для прочих квазигосударственных компаний и частных оригинаторов, например, коммерческих банков

2

• Сделка будет способствовать использованию инструментов рынков капитала для целей финансирования финансовых организаций

3

• Выпуск RMBS в конечном итоге предоставит участникам долгосрочное финансирование, которое им необходимо

4

• Секьюритизация даст возможность стратегической корректировки ссудных портфелей

5

• Возможность трансфера части риска поможет коммерческим банкам решить проблемы с достаточностью капитала, что позволит снизить ставки по ипотечным кредитам для конечных заемщиков

6

• Высокий рейтинг обеспеченных облигаций предоставит дополнительный класс надежных активов локальным институциональным инвесторам



Международный рынок

Обзор

- Международный рынок секьюритизированных облигаций, обеспеченных ипотечными займами, насчитывает уже более **40 лет** истории.
- На сегодняшний день общий объем обращаемых облигаций с ипотечным покрытием, выпущенных Fannie Mae, Freddie Mac, Ginnie Mae, а также частными компаниями в США составляет порядка **USD 11 трлн**, что сопоставимо только с объемом государственных облигаций правительства США.
- Рынок также развит в Европе и, с относительно недавних пор, в России, где он во многом представлен облигациями АО «Дом.рф» (ранее известное, как АИЖК) и уже насчитывает десятки выпусков на общую сумму **USD 10 млрд**.
- КИК, в качестве **оригинатора**, совместно с **Tengri Partners Investment Banking** («ТPIB»), в качестве **организатора сделки**, на данный момент ведут подготовку дебютной сделки секьюритизированных ипотечных облигаций, с целью положить начало развитию рынка облигаций с ипотечным покрытием и в Казахстане.



Оригинатор и ипотечный портфель

АО «ИО Казахстанская Ипотечная Организация»



Портфель секьюритизируемых активов

Строго конфиденциально

Индикативный портфель секьюритизируемых активов

Сумма основного долга по предполагаемому портфелю ипотечных займов КИК для секьюритизации составляет порядка **KZT 27 млрд** по состоянию на 1 сентября 2020

В рамках формирования портфеля секьюритизируемых займов («Портфель») были отобраны займы со следующими ключевыми характеристиками:

- a) Вытекают из банковских займов;
- b) Предусматривают фиксированную ставку вознаграждения;
- c) ОД не индексируется;
- d) Деноминированы в тенге;
- e) Обеспечены залогом (ипотекой) недвижимого имущества;
- f) Погашаются не позднее 31 декабря 2034 года;
- g) Дебиторами являются физические лица – граждане Республики Казахстан;
- h) Отсутствие просрочки на дату уступки.

Ключевые характеристики Портфеля на Дату отсечения

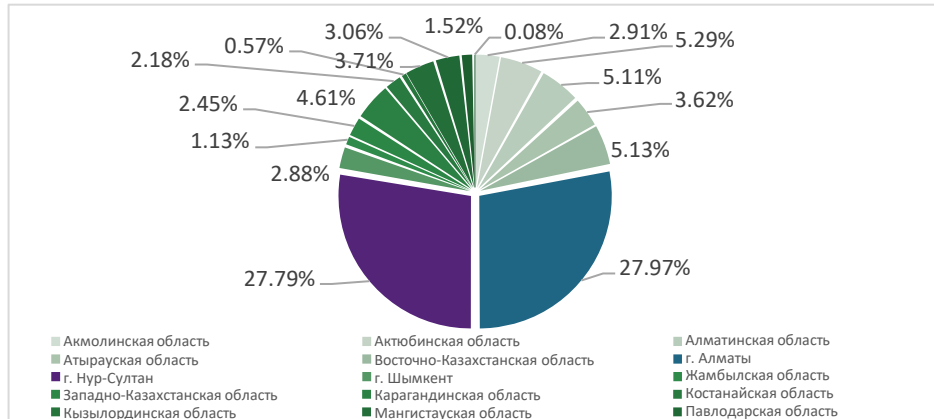
	Ед. изм.	Значение
Агрегированные метрики		
Объем	млрд тенге	27
Количество займов	ед.	~7,000
Наиболее поздняя дата погашения	дата	31 дек. 2034 г.
Стоимость обеспечения	млрд тенге	~75*
Средневзвешенные метрики		
Процентная ставка	%	13
Срок до погашения	лет	8.6
Срок с момента выдачи	лет	6.0
LTV	%	36.2%
Сумма займа	млн тенге	10.4

* Расчет исходя из средневзвешенного LTV портфеля

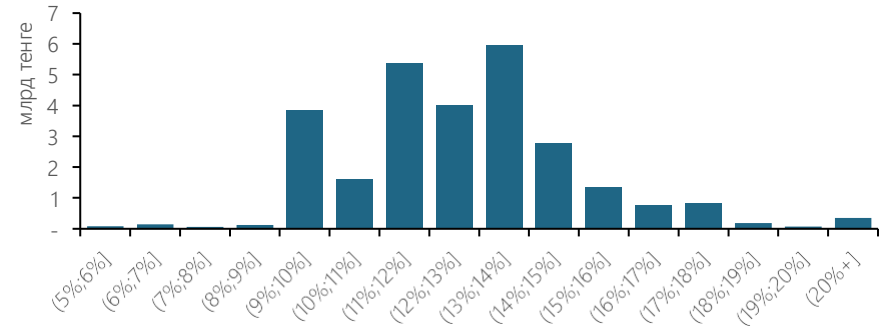


Характеристики займов, составляющих Портфель

Динамика основного долга по займам

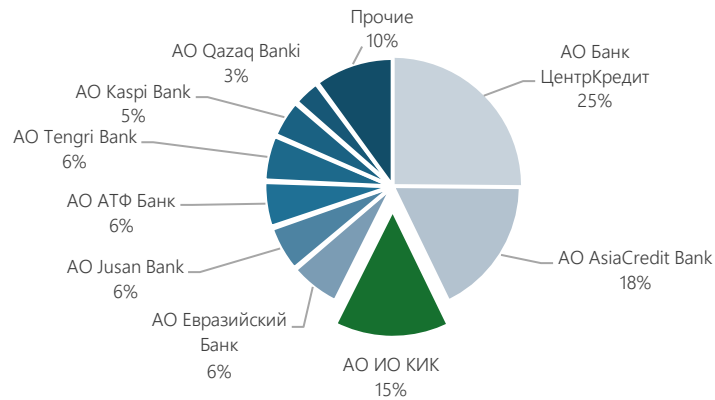


Источник: Данные КИК



Источник: Данные КИК

Распределение займов по originatorам



Источник: Данные КИК

Распределение займов по сроку погашения



Источник: Данные КИК

Секьюритизация ипотечного портфеля КИК

Краткие параметры и механика сделки

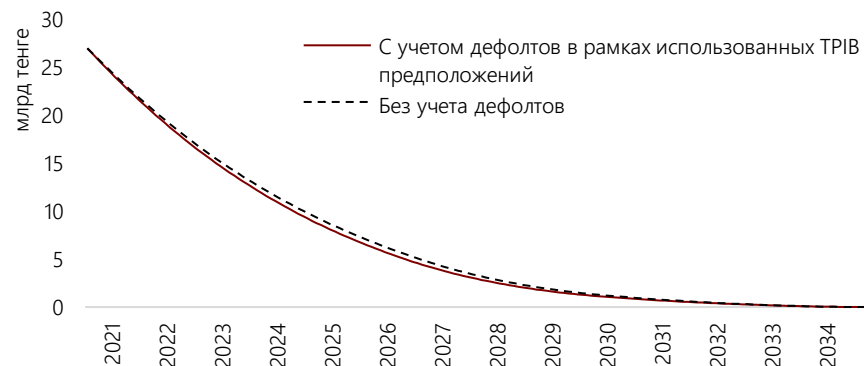


Предположения и результаты

Предположения по секьюритизируемому портфелю

	Ед. изм.	Значение
Номинальный объем Портфеля на 01.10	млрд тенге	26.7
Средневзвешенная доходность	%	13.05
Кумулятивный уровень дефолтов	%	5.0
Коэффициент убытков при дефолте	%	15.0
Коэффициент восстановления при дефолте	%	85.0
Период реализации залогового имущества	мес.	24
Годовая ставка внеплановых погашений (CPR)	%	11.0
Переменные расходы SPV (% от баланса), макс.	% годовых	0.6

Предполагаемый график амортизации

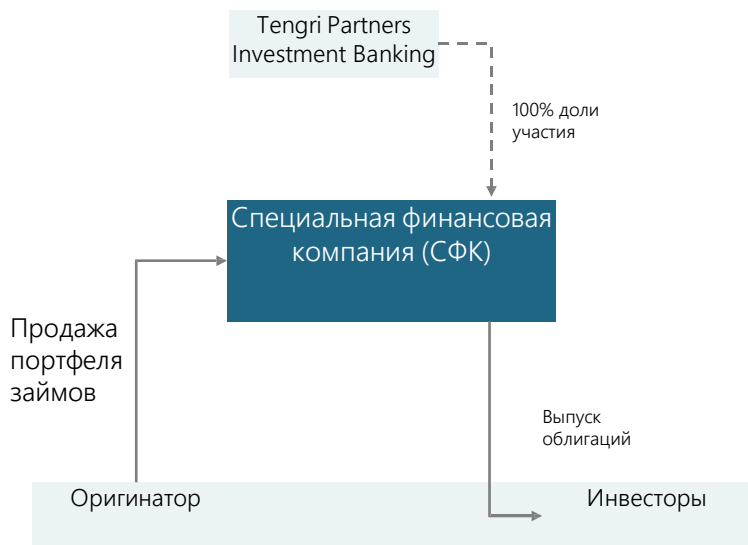


Индикативная структура выпускаемых облигаций

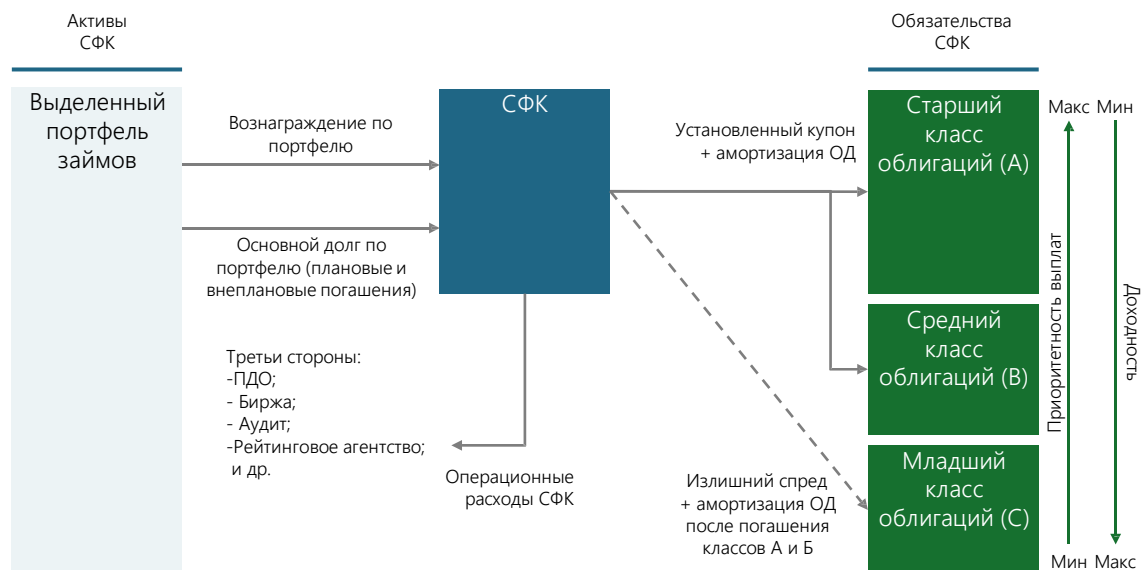
Транш	Номинальный объем, млрд тенге	Доля в общем объеме транзакции	Переробеспеченность транша, %	Купонная ставка, % годовых	Ожидаемый кредитный рейтинг	Средневзвешенный период обращения, лет
Класс А – Старший	20.9	78.1%	127%	11.6%	Baa1 (+/- нотч)	3.1
Класс В – Средний	3.7	13.8%	156%	12.6%	Ba3 (+/- нотч)	3.7
Класс С – Младший	2.1	8.1%	-	Плавающая	-	5.0
Итого / WA	26.7	100,0%				4.35

Краткая схема секьюритизации (1/2)

Продажа портфеля займов СФК



Распределение денежных потоков от подлежащих активов

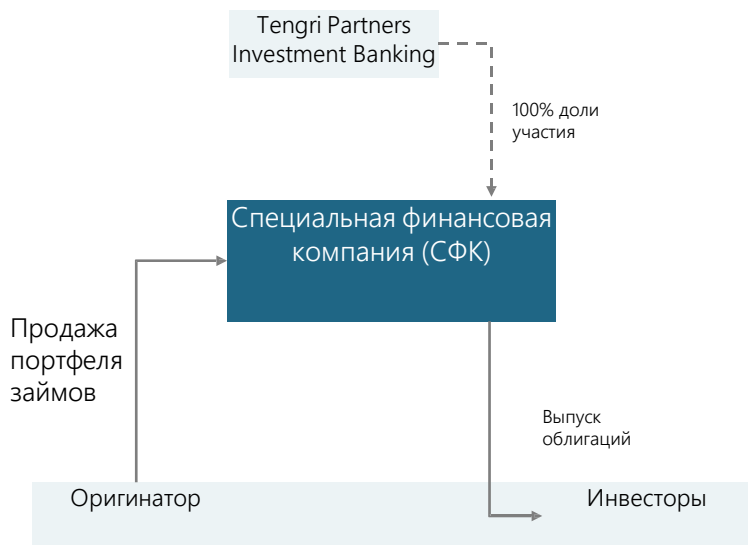


- Сделка предполагает **траншевую секьюритизацию**, организованную по принципу **действительной продажи (true sale)** выделенного портфеля займов в пользу СФК.
- Оригинатор определяет портфель займов, соответствующий определенным критериям (срок до погашения, доходность, качество, предмет залога и др.) и продает его СФК.
- СФК, в свою очередь, финансирует приобретение **выпуском облигаций трех классов** разной степени приоритетности. Наиболее доходный и самый рисковый младший класс С приобретает оригинатор.

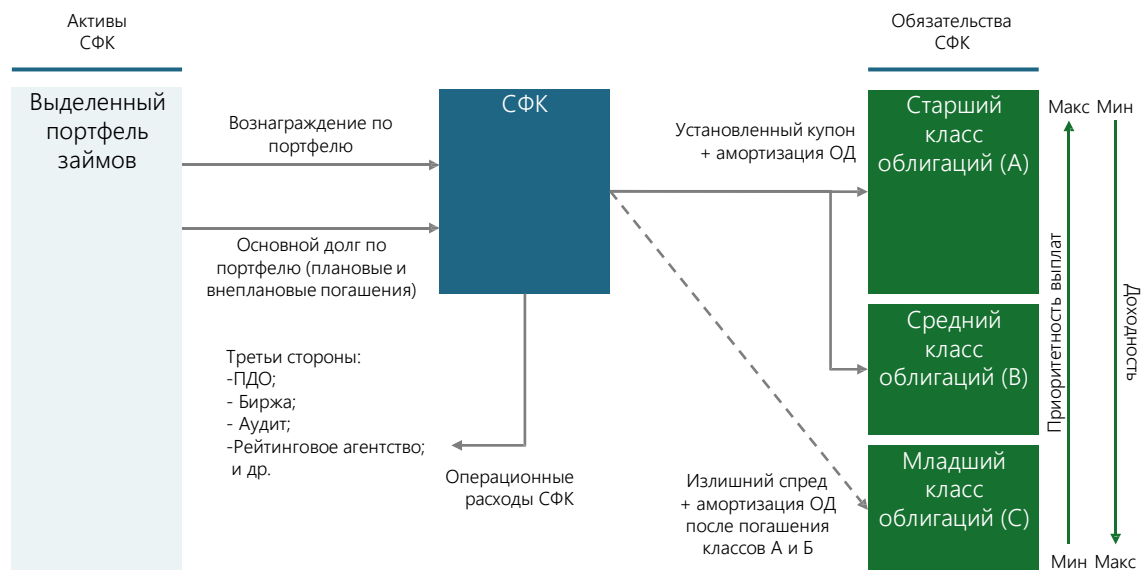


Краткая схема секьюритизации (2/2)

Продажа портфеля займов СФК



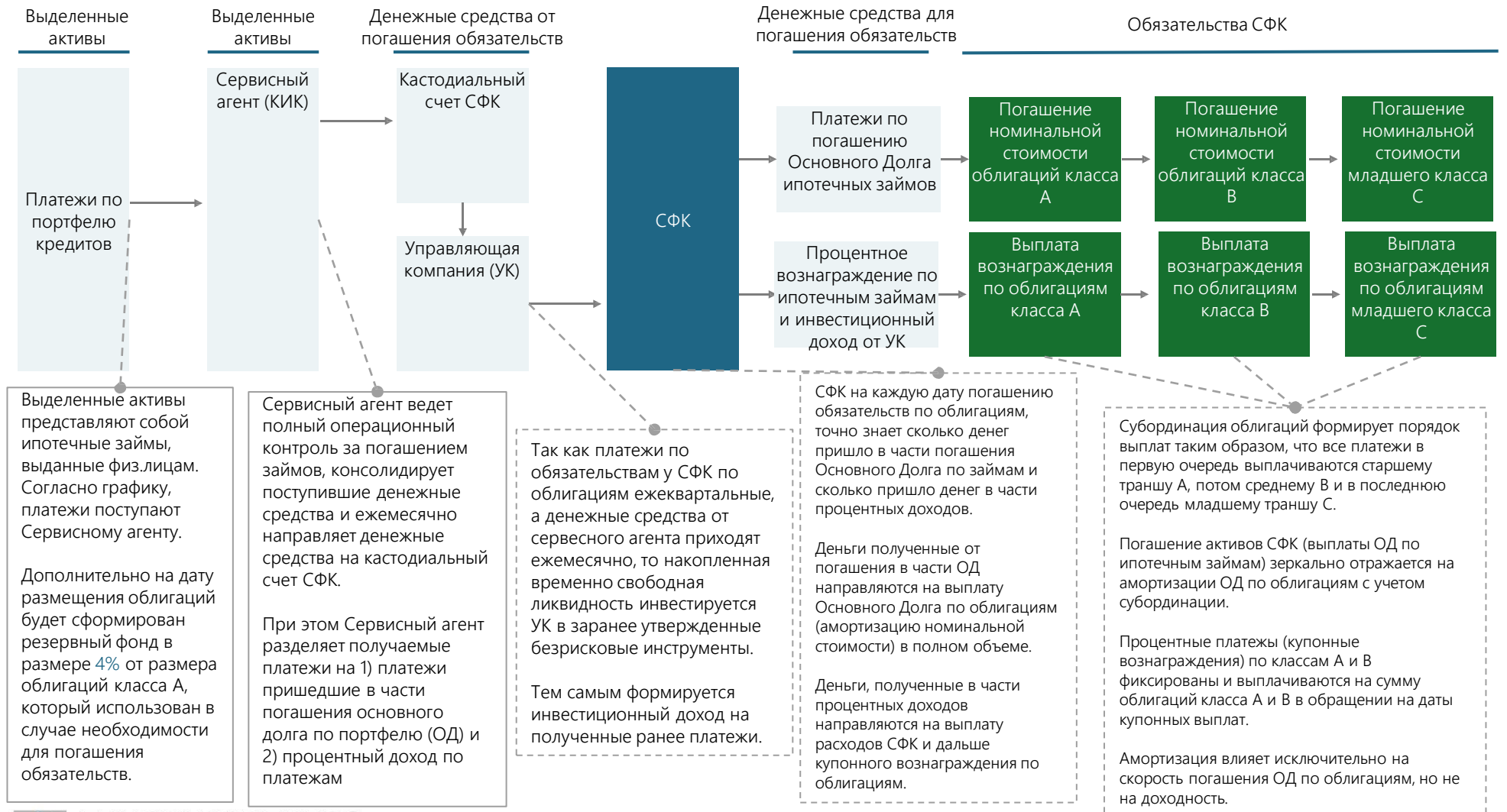
Распределение денежных потоков от подлежащих активов



- Выплаты по выпущенным облигациям обеспечивает исключительно портфель, приобретенный СФК.
- Держатели облигаций двух старших классов получают **фиксированные купоны**, а держатели младшего транша С имеют право на получение **излишнего спреда** – положительной разницы между полученным процентным доходом по портфелю займов с одной стороны и суммой операционных расходов СФК и купонных выплат по двум старшим классам облигаций (А и В) с другой стороны.
- Выпущенные облигации имеют **амортизируемую структуру** и погашаются пропорционально погашениям основного долга по портфелю ипотечных займов. Объем погашения облигаций (амортизация) становится известным, по результатам фактического погашения портфеля в части основного долга на конец каждого квартала перед выплатой купонного вознаграждения.

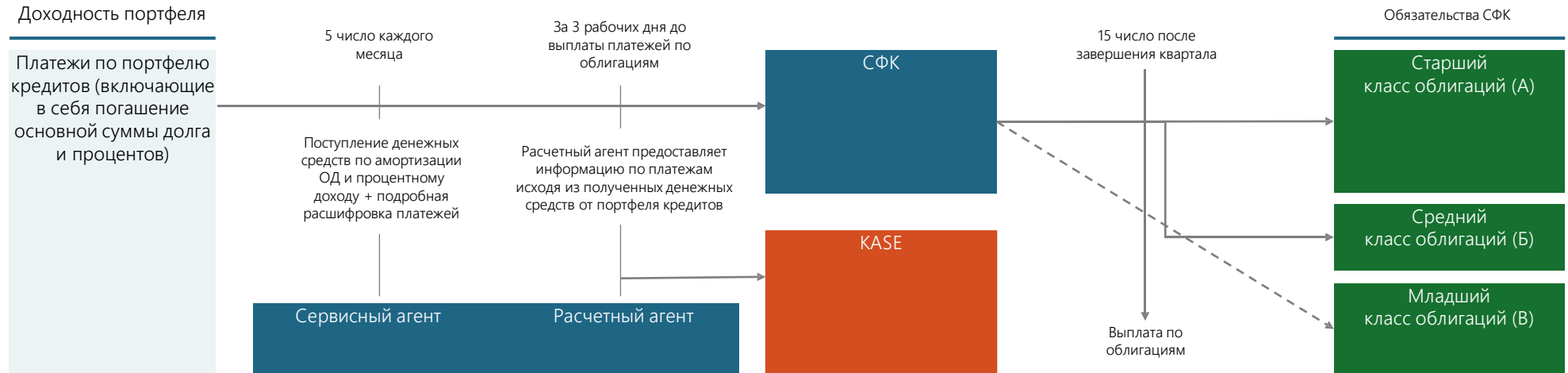


Распределение потоков от выделенных активов



Взаимодействие с биржей

Распределение денежных потоков от подлежащих активов



- Расчетный агент предоставляет следующую информацию СФК и бирже каждый раз за три рабочих дня до даты выплаты по облигациям:
 - предстоящую сумму амортизации ОД и остаточную сумму ОД после предстоящей выплаты по облигациям класса А
 - процентный платеж по классу А
 - предстоящую сумму амортизации ОД и остаточную сумму ОД после предстоящей выплаты по классу Б
 - процентный платеж по классу Б
 - предстоящую сумму амортизации ОД и остаточную сумму ОД после предстоящей выплаты по классу В
 - процентный платеж по классу В
- Расчетный агент при расчете предстоящих выплат учитывает: приоритетность расходов и выплат по каждому траншу согласно проспектам выпусков.
- На дату выплаты СФК и биржа однозначно извещены о суммах к оплате по каждому траншу включая как погашение ОД, так и выплату процентных вознаграждений.



Механизмы защиты инвесторов

Минимизация кредитного, правового и операционного рисков



Краткие параметры Класс А и Класс В

	Класс А	Класс В
Эмитент	ТОО «TP Residential Mortgage Securities Corporation (Kazakhstan)» СФК»	
Вид облигаций	Индексированные купонные облигации с обеспечением	
Тип долга	Старший обеспеченный долг	
Оригинатор	АО «Ипотечная организация «Казахстанская Ипотечная Компания»	
Позиция среди прочих классов облигаций	Старший класс «А» из трех классов облигаций	Средний класс «В» из трех классов облигаций
Валюта выпуска и расчетов	Казахстанский тенге («KZT»)	
Ожидаемый рейтинг облигаций:	Baa1 от Moody's Investors Service	Ba3 от Moody's Investors Service
Объем выпуска:	KZT 20 900 000 000	KZT 3 700 000 000
Доля класса облигаций в общем объеме	78%	14%
Уровень переобеспеченности :	127% – объем стоимости выделенных активов / номинальная стоимость облигаций класса «А»	156% – (объем стоимости выделенных активов – номинальная стоимость облигаций класса «А») / номинальная стоимость облигаций класса «В»
Погашение основного долга:	Амортизируемая структура. Номинальная стоимость облигаций выплачивается зеркально амортизации основного долга по займам ежеквартально	
Очередность амортизации основного долга	В первую очередь	Во вторую очередь
Срок обращения согласно проспекту	15,0 лет	
Средневзвешенный срок обращения:	3,1 года	3,7 года
Индикативная доходность	Положительный спред к ГЦБ со схожим средневзвешенным сроком обращения	
Периодичность выплат вознаграждения	Четыре раза в год (15 января, 15 апреля, 15 июля, 15 октября)	
Предварительный период размещения:	Конец сентября 2020 г	
Листинг:	KASE	
Расчеты	АО «Центральный Депозитарий Ценных Бумаг»	
Андеррайтер	АО «Tengri Partners Investment Banking (Kazakhstan)»	

