



**САНКТ-ПЕТЕРБУРГСКИЙ
ГОСУДАРСТВЕННЫЙ
ЭКОНОМИЧЕСКИЙ УНИВЕРСИТЕТ**

**ВЫПУСКНАЯ КВАЛИФИКАЦИОННАЯ РАБОТЫ
(магистерская диссертация)**

**на тему: «Российский рынок ипотечных облигаций: современные проблемы и
тенденции развития»**

Магистрант группы: Ф817 Белова Анастасия Алексеевна

Научный руководитель: Кравцова Наталья Игоревна, к.э.н., доцент кафедры Банков,
финансовых рынков и страхования

Санкт-Петербург
2019





Цель работы: анализ рынка ипотеки и ипотечных облигаций РФ, также выявление рисков ипотечной секьюритизации и поиск решений по их минимизации

Задачами дипломной выпускной работы являются:

- В соответствии с целью необходимо решить следующие задачи:
- 1. Рассмотреть сущность и основные характеристики облигаций.
- 2. Проанализировать развитие и состояние рынка облигаций РФ
- 3. Описать правила формирования ипотечных закладных в РФ.
- 4. Показать недостатки и преимущества ипотечных облигаций в РФ.
- 5. Показать процесс формирования ипотечных кредитов банка ПАО «ВТБ».

Объект исследования - облигационный рынок Российской Федерации.

Предмет исследования – ипотечные кредиты и ипотечные облигации ПАО «ВТБ»

Белова А.А.



Новые возможности для корпоративных эмитентов и инвесторов на облигационном рынке

Биржевые облигации

1. Регистратор: Биржа
2. Условия размещения: открытая подписка
3. Обеспечение: Без залога
4. Вторичное размещение через день после первичного размещения

Коммерческие облигации

1. Регистратор: ЦКД
2. Условия размещения: закрытая подписка
3. Обеспечение: Без залога
4. Вторичное размещение

Структурные облигации

1. Регистратор: Банк
2. Выплата номинальной стоимости: не гарантирована
3. Условия размещения: открытая/закрытая подписка
4. Обеспечение: собственный капитал

Белова А.А.



Объемы выпуска ипотечных облигаций в РФ

Статистика за 2018 год



Дата	Количество эмиссий ипотечной секьюритизации	Количество эмиссий неипотечной секьюритизации
30.04.19	138	10
29.03.19	138	10
28.02.19	140	10
31.01.19	140	9
31.12.18	140	9
30.11.18	140	6
31.10.18	144	5
28.09.18	144	5
31.08.18	145	5
31.07.18	144	5
29.06.18	145	6
31.05.18	146	6
30.04.18	149	6
30.03.18	149	6
28.02.18	150	6
31.01.18	155	6

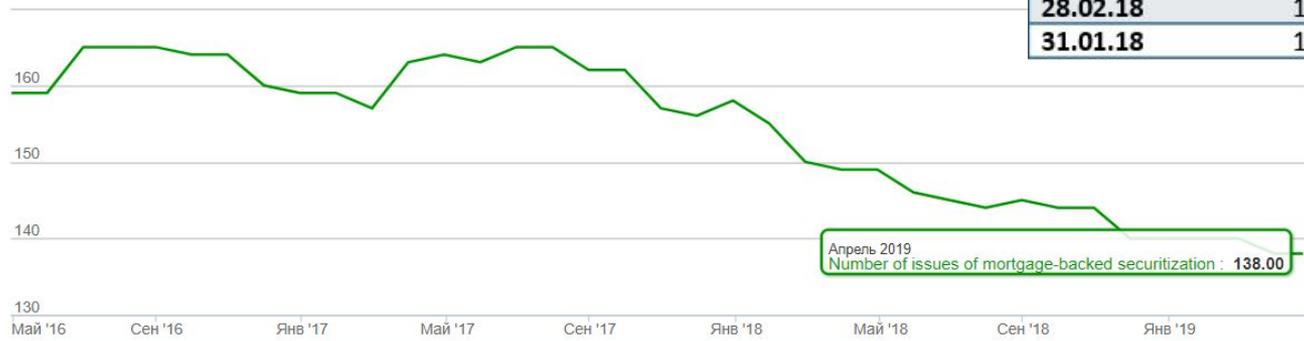


Таблица 1 – Статистика эмиссии выпусков ипотечной и неипотечной секьюритизации. Источник: cbonds

Рисунок 1 – График, показывающий тенденцию снижения количества эмиссий ипотечной секьюритизации с 01.01.18 по 30.04.19. Источник: cbonds

Белова А.А.



Трансформация ипотечных кредитов в ипотечные облигации

Рисунок 2. Субъекты и инструменты

первичного рынка ипотечных кредитов. Источник:
Смирнов В.В. Менеджер по ипотечным операциям.
– М: Издательский дом «Аудитор», 2017, 14 – 28 с.

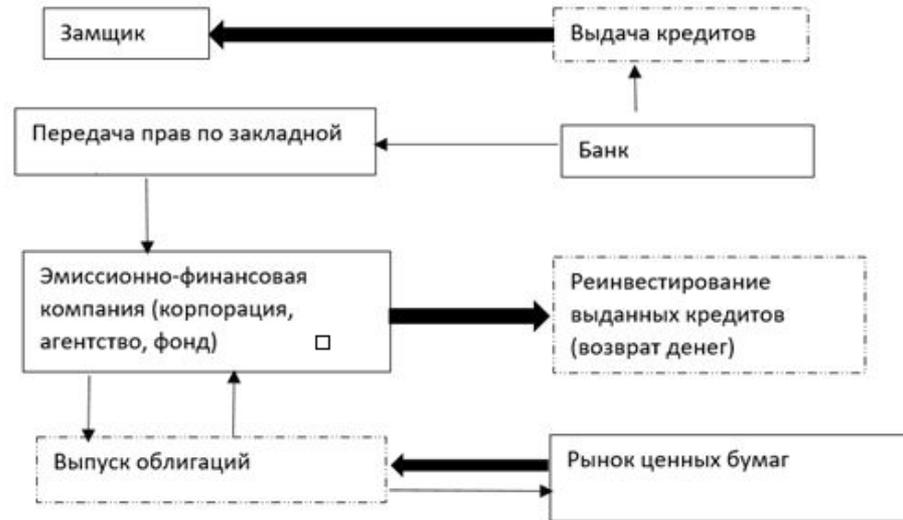
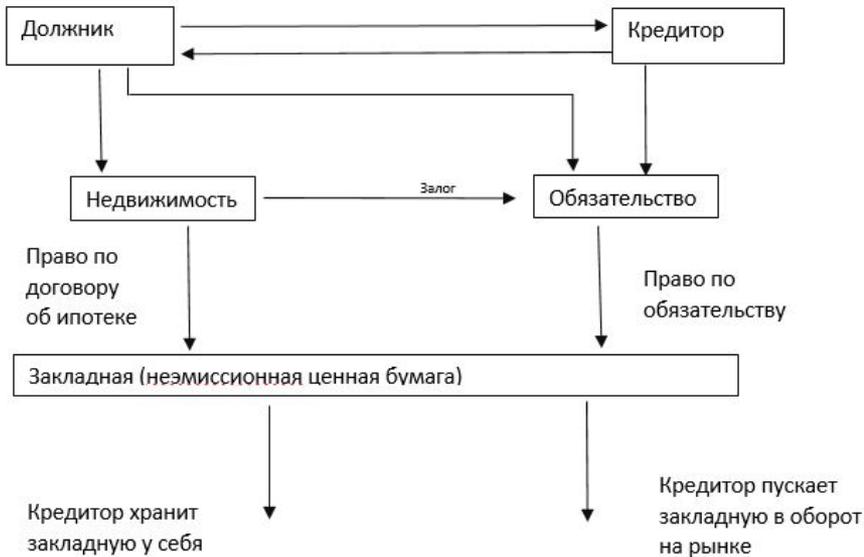


Рисунок 3. Субъекты и инструменты вторичного рынка ипотечных кредитов. Источник: Смирнов В.В. Менеджер по ипотечным операциям. – М: Издательский дом «Аудитор», 2017, 14 – 28 с.

Волченков Л.Л.



Инвестиционная оценка качества активов для перепродажи

Коэффициент	Формула
Коэффициент покрытия расходов по обслуживанию долга	$DSC = NOI / DS$, NOI – Чистый операционный доход, DS – расходы по обслуживанию долга.
Коэффициент операционных расходов	$OER = OE / GPI$, где OE – годовые операционные расходы, GPI - потенциальный валовый доход.
Коэффициент покрытия расходов	$BER = (OE + DS) / GPI$, где OE – годовые операционные расходы, GPI - потенциальный валовый доход, DS – расходы по обслуживанию долга
Коэффициент операционной доходности активов	$r = NOI / V$, где V – Стоимость объекта недвижимости; NOI – Чистый операционный доход.

Таблица 2 – Финансовые коэффициенты. Источник: Дэвидсон Э., Сандерс Э. «Секьюритизация ипотеки. Мировой опыт, структурирование и анализ» -М: Вершина, 2017

Белова А.А.



Инвестиционная оценка качества активов для перепродажи офиса «Московский,6»

Коэффициент	Значение	Норматив
Коэффициент покрытия расходов по обслуживанию долга	7,99	[>1,25]
Коэффициент операционных расходов	0,46	[0,33-0,4]
Коэффициент покрытия расходов	0,83	[>1]
Коэффициент операционной доходности активов	1,13	[>1]

Таблица 3 – Сводная таблица данных по финансовым коэффициентам, рассчитанных для офиса «Московский,6»

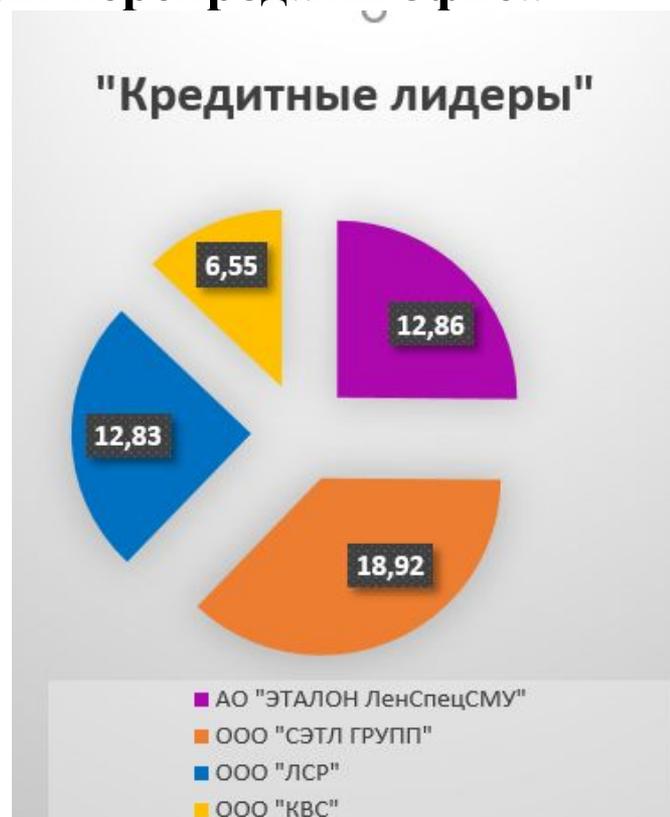


Рисунок 4 – Застройщики, приносящие офису «Московский,6» наибольшие доходы

Белова А.А.



Новый индекс рынка ипотечной секьюритизации

K1	1-1,25	1,25-1,5	>1,5	>50
Балл	4	5	3	2
K2	0	<0,3	0,3-0,5	>0,5
Балл	2	4	5	3
K3	<0,8	0,8-1	1	>1
Балл	2	3	4	5
K4	<0,8	0,8-1	>1	>2
Балл	2	4	5	3

Таблица 4 – Ранжирование полученных значений коэффициентов

Эмитент	Рейтинг	Доля
ВТБ	16	33,28%
Промсвязьбанк	15	5,49%
Открытие	15	3,03%
Райффайзен	12	10,02%
Абсолют Банк	12	4,20%
Газпромбанк	11	20,75%
Росбанк	11	14,55%
Совкомбанк	11	1,21%

Рисунок 5 – Ранжирование организаторов ипотечной секьюритизации, согласно присвоенному рейтингу.

$$I = (C*S + C2*S2 + Cn*Sn) * P, \text{ где}$$

C – Значение коэффициента;
S – Оценочное значение коэффициента;
P – Доля эмитента.

Белова А.А.



Статистика ипотечного жилищного кредитования

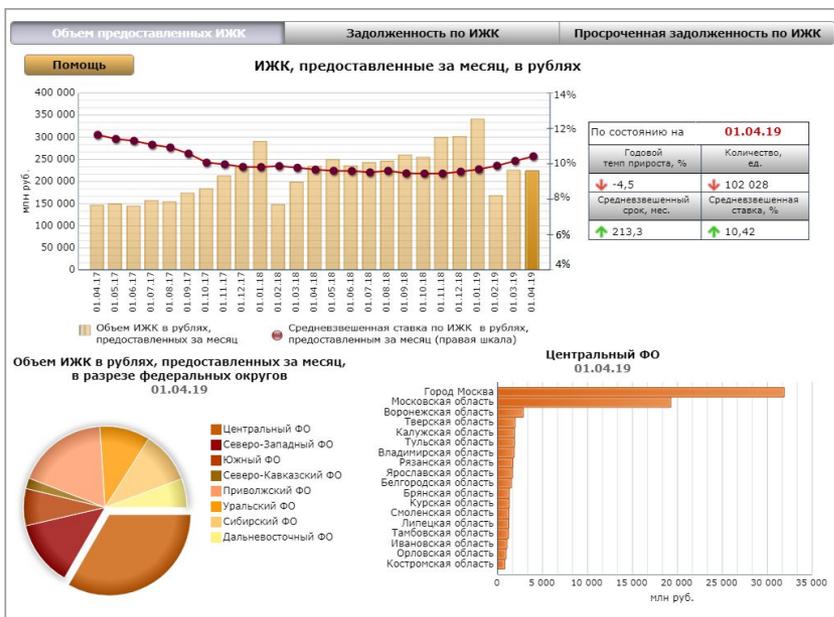
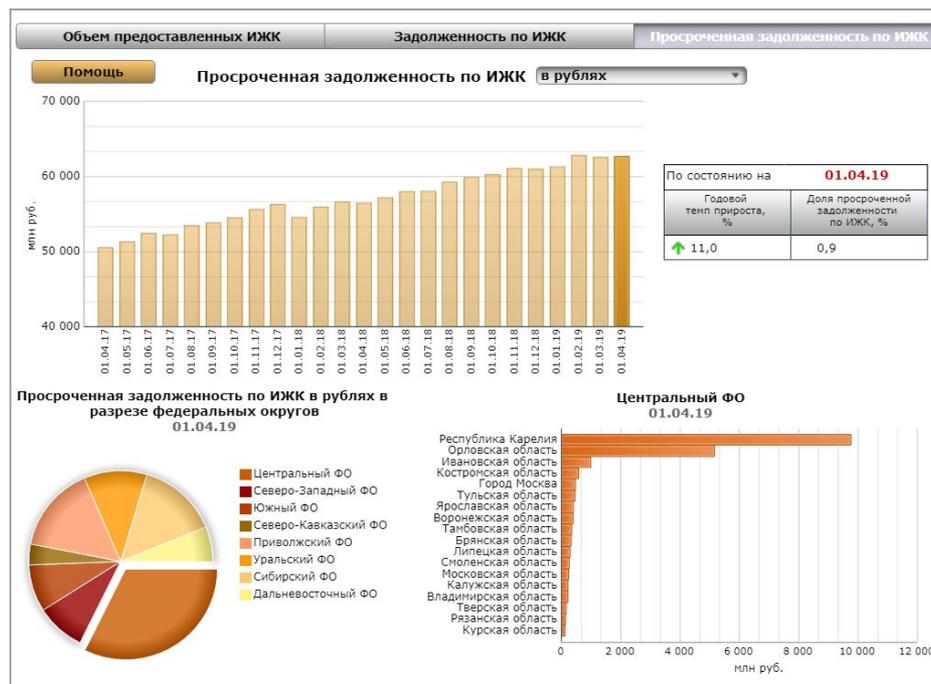


Рисунок 6 – Ипотечное жилищное кредитование. Интерактивное представление актуальных статистических данных. Источник: sbf.ru.

Рисунок 7 - Ипотечное жилищное кредитование. Интерактивное представление актуальных статистических данных. Просроченная задолженность по ипотечному жилищному кредитованию. Источник: sbf.ru.



Белова А.А.



СПАСИБО ЗА ВНИМАНИЕ!



ОБЪЕДИНЯЯ ЛУЧШЕЕ

Белова А.А.

