

Fannie Mae는 새로운 벤치마크 REMICs™ (부동산 모기지 투자증권) 프로그램을 도입합니다

Fannie Mae는 기존 투자자들과 잠재 투자자들의 모기지 담보부 증권에 대한 요구를 만족시켜 드리기 위하여 끊임없이 노력하고 있습니다. Fannie Mae는 최근에 고정수익 투자자들로부터 REMIC 증권의 계열 상품으로서 가격의 투명성과 유동성을 개선한 다량의 증권을 발행하기를 바란다는 건의를 받았습니다. 이러한 시장의 요구에 부응하여 Fannie Mae는 벤치마크 REMICs™의 발행을 발표하였습니다. 벤치마크 REMIC은 이런 절차를 통하여 발행된 특정 REMIC 등급의 개선된 유동성과 투명성이 제고되도록 특별히 설계된 두드러진 4가지의 특징을 갖고 있습니다. 그 특징들은 다음과 같습니다:

- >> 여러 시간대에서 유통 시장 지원을 활발하게 촉진함과 더불어, 분매의 폭을 극대화하기 위한 **신디케이트 딜러 분매**.
- >> 각 벤치마크 REMIC 거래에 만기가 명시된 것으로서 대규모로 발행되는 **보증부 만기 등급 (GMC: Guaranteed Maturity Class)** 포함.
- >> 이러한 증권의 유동성을 증진하기 위한 **각 GMC에 대하여 최저 10억 달러의 신규 발행 규모**.
- >> 각 벤치마크 REMIC 거래의 GMC에 대한 **TradeWeb 실시간 가격 견적**이 의미하는 제고된 가격 투명성.

벤치마크 REMIC은 일반적으로 고정 금리, 선순위, 단일 가구 주택 모기지 Fannie Mae MBS 풀에 의해 부가 저장됩니다. 각 벤치마크 REMIC 거래에는 최저 10억 달러의 신규 발행 규모를 갖춘 최소한 하나의 GMC가 포함되는 한편, 벤치마크 REMIC 거래에는 GMC 이외에도 GMC와 동일한 특징을 갖추지 않는 다른 등급들도 포함될 것입니다. 각 등급의 벤치마크 REMIC은 다른 표준 REMIC들과 구별하기 위해 블루버그 미디어 상에서

약자 FNBR <MTGE>로 쉽게 식별할 수 있습니다. 투자자들은 각 벤치마크 REMIC에 관한 자세한 내역을 알아보기 위하여 해당 청약 서류를 참조하여야 합니다.

신디케이트 딜러 분매

GMC의 벤치마크 REMIC은 폭넓은 투자자들에게 분매의 폭을 확대 촉진하기 위한 전통적 딜러 신디케이트 인수 절차 및 전폭적으로 투명한 신규 발행가 책정 절차를 통하여 시장에 출시될 것입니다. Fannie Mae는 지정된 벤치마크 REMIC의 딜러 그룹을 선정하였으며 이 그룹 회원 명단은 도표 1에 열거되어 있습니다. 당사는 이 딜러들이 갖추고 있는 벤치마크 REMIC에 대한 전문 지식과 일반적인 모기지 담보부 증권의 중개 경력에 기초하여 딜러들을 신중하게 선정하였습니다. 각 딜러 인수 신디케이트는 당사 벤치마크 REMIC 딜러 그룹에서 선정한 두 명 또는 세 명의 수석 매니저들과 다수의 공동 매니저들로 구성됩니다.

Fannie Mae는 벤치마크 REMIC에 대한 시장의 수요를 파악하기 위하여 자사의 벤치마크 REMIC 딜러 그룹의 회원들과 지속적인 협의를 갖게 될 것입니다. 당사는 가격 책정 시점에서 거래 규모, GMC의 조건 및 우선 기초 MBS 부가 저당을 비롯한 투자자의 요구를 가장 전폭적으로 충족할 벤치마크 REMIC를 구축하기 위하여 벤치마크 REMIC 딜러 신디케이트의 회원들과 협력할 것입니다.

참고: REMIC란 주택 모기지 대출 담보부의 다중 등급의 모기지 현금 흐름 증권으로서, 일반적으로 MBS 신탁에 함께 공동 출자되어 있습니다. REMIC 증권은 이자와 원금의 개별적으로 거래된 증권으로 재구성합니다. 기초 표준 MBS로부터 현금 흐름을 전환시킴으로써, 발행자는 트란치(tranche)라고 불리는 몇 가지 등급을 갖춘 증권으로서 다양한 쿠폰 금리, 평균 수명, 조기 상환 민감도 및 최종 만기를 구비할 수 있는 증권을 창출할 수 있습니다. REMIC은 1986년 조세 개혁법(Tax Reform Act)의 결과로 1987년에 최초로 도입되었습니다.

벤치마크 REMIC의 신규 발행은 매번 보도 자료를 통하여 공표될 것입니다. 각 벤치마크 REMIC를 부가저당에 의하여 보증하기 위하여 사용된 기초 MBS의 구조, GMC의 만기 및 특징들은 증권에 대한 투자자의 분석을 용이하게 위하여 공표시 공개될 것입니다. 최초 공표 후 2-3일 동안, 가격 탐색을 거쳐 공식 가격이 책정될 것입니다. Fannie Mac는 각 벤치마크 REMIC 거래의 GMC 가격을 특정 쿠폰에 대하여 평균 수명의 재무부 채권 수익률에 보간된 스프레드와, 가격 책정시의 기초 부가저당에 대한 유력한 블룸버그 달러 중간 조기상환 예측치로서 표시할 것입니다. 모든 상세한 가격 정보는 가격이 책정된 후 보도 자료를 통해 즉시 공개적으로 입수할 수 있게 할 것입니다. 이러한 가격 책정 절차를 통하여 신규 발행 시의 투명성이 제고될 것으로 당사는 예상합니다.

보증부 만기 등급(GMC)

각 벤치마크 REMIC 거래의 GMC는 기초 MBS 부가저당의 만기보다 짧은 명시된 최종 만기를 갖출 것입니다. 벤치마크 REMIC 거래의 GMC의 만기는 개개의 거래에 따라 다를 수 있지만 일반적으로 7년에서 15년 사이에 있을 것으로 예상되며, 특정 만기는 투자자 수요에 의해 결정되고 공표시에 알려질 것입니다. 명시된 만기일에, GMC의 보유자는 증권의 미지급된 원금의 잔금 전액과 함께 발생 이자를 받을 것입니다. GMC들은 일반적으로 REMIC 재발행 자격이 있습니다.

정확한 GMC의 구조는 공표 시에 공개될 것입니다. GMC의 구조는 각 거래 시마다 반드시 동일하지는 않습니다. 그러나, GMC는 가장 흔히, 순차적 지급 등급이나 명시된 최종 만기라는 추가의 구조적 특징을 갖춘 계획된 상각 등급(PAC: Planned Amortization Class)과 유사할 것으로 예상됩니다.

전통적 순차적 지급 REMIC 구조는 계획되지 않은 조기 상환금은 물론, 계획된 이자와 원금도 미상환된 원금 잔액이 완전히 상환될 때까지 단일 등급에 지급되는 구조입니다. 동시에, 연속적이고 순차적인 트란치 원금에 대한 이자가 지급됩니다. 그렇게 되면, 원금이 완전히 상환될 때까지 연속적인 각 트란치로 원금 지급금이 흘러 들어 갑니다. 전통적 순차적 지급형에서는 조기 상환이 처음에 예측했던 것

보다 느리게 발생하면, 최종 현금 흐름이 불확정 일자까지 연장될 수 있습니다. 그러나, 주목할 만하게도, 벤치마크 REMIC의 GMC로부터의 최종 현금흐름 일자는 명시된 만기일을 초과할 수 없습니다. 순차 지급의 현금 흐름의 변화성이 관리하기 어렵다고 생각하거나 고정 최종 만기를 요구하는 다른 투자 기준을 가지고 있는 투자자들은 벤치마크 REMIC의 GMC에 매력을 느낄 수 있을 것입니다.

PAC의 구조는 일단의 조기 상환 비율에 대하여 평균 수명을 안정되게 유지하려 함으로써 특정 평균 수명을 목표하고 있습니다. 원금 상환이 사전에 정한 계획을 초과하는 경우, PAC 구조는 대부분의 조기 상환 위험을 REMIC 거래에 있어서 소위 동반 등급 또는 지원 등급이라고 알려진 다른 채권으로 전가합니다. 그러나, 구조적으로 우수한 PAC이더라도 투자자들은 지속되는 조기 상환이 점차 늘어나서 처음에 예상했던 것보다 더 큰 조기 상환 위험에 처하게 됨으로써 악화되는 밴드를 경험할 수 있습니다. 예를 들어, 실제 조기 상환 경험이 지속된 기간 동안 상위 밴드를 벗어나거나, 또는 상위 밴드 밖에 지속적인 변동성이 있는 경우, 모든 동반 등급들은 완전히 상환될 것입니다. 동반 등급들이 상환되면서, PAC 밴드가 악화되며, 그러면, 이러한 트란치는 순차 등급과 같은 행동을 합니다. 벤치마크 REMIC의 GMC가 명시된 고정 만기를 갖춘 점을 감안하면, 악화된 PAC 밴드로 인한 연장 위험은 완화될 것입니다.

벤치마크 REMIC 거래의 다른 등급들에는 통상적으로 GMC가 갖고 있는 유동성, 가격 투명성 및 구조적 특징들이 포함되지 않을 것입니다.

GMC의 발행규모

벤치마크 REMIC의 유동성을 높이기 위하여, 각 벤치마크 REMIC 거래의 GMC는 적어도 미화 10억 불의 규모가 될 것입니다. 각 벤치마크 REMIC과 그에 상응하는 GMC의 실제 발행규모는 이러한 거래를 위한 기초 MBS 부가저당의 가용도와 투자자 이익에 따라서 결정됩니다. 벤치마크 REMIC 거래의 가격이 일단 책정되면, 규모를 증가시키거나 거래를 재개할 수 없습니다.

벤치마크 REMIC은 다양한 유형의 투자자들의 관심을 모을 수 있는 잠재력을 갖고 있습니다. 이 증권은 구조화된 모기지 시장에 생소하거나 이러한 유형의 모기지 증권들이 갖고 있는 특유한 실적과 상환 특징에 관하여 더 잘 알고자 하는 국내외 투자자들에게 유용한 입문의 기회를 제공할 수 있을 것입니다.

유통 시장에서의 가격 투명성

벤치마크 REMIC의 GMC는 TradeWeb을 통한 전자 거래가 가능할 것입니다. 수석 매니저, 공동 매니저 및 이 증권 시장의 형성을 기타 딜러들은 뉴욕 시장 영업 시간 중에 TradeWeb를 통하여 실시간으로 매입 및 매도 호가 스프레드를 게시할 것입니다. TradeWeb은 또한, 각 GMC에 대해 CUSIP, 쿠폰, MBS 부가 저장 내역, 만기일, 계수, 기초 부가 저장에 대한 유력한 블룸버그 딜러들의 중간 조기 상환 예측 및 가중 평균 수명을 제공할 것입니다. 실시간 매입 및 매도 호가 스프레드는 보간된 재무부 채권 수익률 곡선에 대한 수익률 스프레드로 표시될 것입니다.

벤치마크 REMIC에 대한 잠재투자자들의 활동

벤치마크 REMIC의 GMC는 많은 유형의 투자자들에게 매력적일 것입니다. 이 증권은 구조화된 모기지 시장에 생소하거나 이러한 유형의 모기지 증권들의 특유한 실적과 상환 특징에 관하여 더 잘 알고자 하는 국내외 투자자들에게 유용한 입문의 기회를 제공할 수 있을 것입니다. 간이화된 구조와 가격 책정 전의 부가 저장의 공개는 자금 매니저들이 이 증권들에 대한 조기 상환 분석을 실시하는데 도움이 될 것입니다. 상승하는 금리 환경에서 연장 위험을 줄이고자 하는 전통적 모기지 투자자들은 GMC의 고정 최종 만기가 매력적이라는 것을 알 수 있을 것입니다.

벤치마크 REMIC은 Fannie Mae가 발행한 다른 모기지 증권들과 마찬가지로 원금과 이자의 적시 지급에 대한 Fannie Mae의 보증을 갖추고 있습니다. 이 보증의 가치는 신용 위험을 줄이고 증권 시장의 시장성을 더해주기 때문에 투자자들에게 중요합니다. 그러나, 보증을 통하여 금리 또는 시장 위험이 없어지는 것은 아닙니다.

Fannie Mae의 의무는 전적으로 Fannie Mae의 것이며 미국 정부의 신의와 신용으로 담보되지 않습니다.

벤치마크 REMIC의 구조화된 특성으로 인하여, 벤치마크 REMIC은 주요 고정 수익 지수에 포함되지 않습니다.

벤치마크 REMIC 투자를 위한

결제 및 운영상의 발행

원금과 이자의 지급은 매월 증권 소지자에게 송금됩니다. 이자 지급은 증권의 쿠폰에 따라 이루어집니다. 원금 상환은 계획된 원금 상환 및 MBS 부가 저장의 기초가 되는 모기지에 대한 조기 상환으로 이루어집니다. 기초 모기지는 벌금 없이 언제든지 조기 상환이 가능합니다. 모기지 조기 상환율은 지속적으로 변동할 수 있으며 어떤 시장과 금리 환경에서는 크게 변동할 수도 있습니다. 일반적으로 이자는 30/360 기준으로 지급됩니다. Fannie Mae는 벤치마크 REMIC 등급의 소지자에게 매 지급일에 30일간의 이자를 지급하며, 최종 분배에 있어서, Fannie Mae는 GMC에 대하여 최종 분배일까지의 이자를 지급합니다. 증서에 대한 지급은 매월 25일에, 또는 25일이 영업일이 아닌 경우 다음 영업일에 지급합니다. 증서 소지자에 대한 원금과 이자의 지급은 전월 말일 마감시간 기준으로 이루어집니다. 투자자들은 관련 증서에 대한 지급 상세에 대한 정보를 원하면 특정 벤치마크 REMIC 발행에 대한 보충 설명서를 참조하여야 합니다.

Fannie Mae는 대부분의 REMIC 거래와 마찬가지로 벤치마크 REMIC의 등급 계수를 매월 11일에 또는 직후에 발표할 것입니다. 등급 계수란 숫자들로서 증서의 초기 원금 잔액에 곱할 때, 그 증서의 (당월의 원금 상환을 감안한 후의) 현재 원금 잔액을 계산하는데 이용할 수 있는 계수입니다. 이 자료는 www.fanniemae.com에 접속하시면 Fannie Mae PoolTalk에서 입수할 수 있습니다. 풀 계수 및 특정 증권에 관한 자세한 사항을 원하시면, 당사의 MBS Help Line 전화 1-800-BEST-MBS (1-800-237-8627), 또는 해외 직통전화 1-202-752-8510, 또는 이메일 fixedincome_marketing@fanniemae.com으로 문의할 수 있습니다. 투자자들은 관련 증서의 등급계수에 대한 상세한 사항을 원하면, 특정 벤치마크 REMIC 발행에 대한 보충 설명서를 참조하여야 합니다.

다른 Fannie Mae REMIC의 경우와 마찬가지로, Fannie Mae는 벤치마크 REMIC의 GMC를 미연방준비은행(U.S. Federal Reserve Bank)을 통하여 장부 기입형 증서로서 발행할 것입니다.

벤치마크 REMIC의 GMC에 대한 최소 투자 단위는 1,000달러입니다. 벤치마크 REMIC에 대한 보충 설명서는 Fannie Mae의 다른 REMIC의 경우와 마찬가지로 결제 3-5 영업일 전에 당사의 웹사이트에서 입수할 수 있습니다. 보충 설명서에는 등급에 관한 설명, 원금과 이자 분포에 관한 자세한 사항, 조기 상환 민감도, 및 기타 거래에 관한 중요한 정보가 수록되어 있습니다.

끝으로 드리는 말씀

Fannie Mae는 투자자들의 요구에 부응하는 모기지 상품을 출시하는 데 많은 노력을 기울이고 있습니다. 대규모 GMC를 갖춘 벤치마크 REMIC는 이러한 노력의 한 예입니다. Fannie Mae는 달러 인수 신디케이트를 통한 1차 분매, GMC의 10억 달러의 최소 신규 발행 규모 및 TradeWeb을 통한 시장 형성을 비롯한, 벤치마크 REMIC 프로그램에 포함된 그러한 특징들을 통하여 GMC의 1차 시장과 2차 시장, 둘 모두에서 가격의 투명성과 유동성이

제고될 것으로 믿습니다. 이외에도, GMC들에 대한 보증부 최종 만기의 구조적 증진이 이루어짐으로써 다양한 국내외의 모기지 투자자 그룹의 관심을 모을 수 있을 것입니다. 벤치마크 REMIC는 Fannie Mae가 발행한 REMIC들 중에서 가장 최근에 개발한 상품을 대표하는 한편, 당사는 또한, 1987년부터 그래왔듯이 앞으로도 특정 현금 흐름을 위한 투자자들의 수요에 부응하여 REMIC을 발행하는데 계속 적극적으로 임하고 전념할 것입니다.

MBSenger는 Fannie Mae의 고정 수익 증권 마케팅부에서 발행하였습니다.

카일 린치 (Kyle Lynch)
이사, 고정 수익 증권 마케팅부
(202) 752-4790
kyle_lynch@fanniemae.com

도표 1

벤치마크 REMIC 딜러 그룹

다음은 Fannie Mae의 벤치마크 REMIC 딜러그룹의 회원들입니다:

Amherst Securities Group, L.P.	Greenwich Capital Markets, Inc.
Banc of America Securities LLC	HSBC Securities (USA) Inc.
Barclays Capital Inc.	J.P. Morgan Securities Inc.
Bear, Stearns & Co. Inc.	Lehman Brothers Inc.
Citigroup Global Markets Inc.	Merrill Lynch, Pierce, Fenner & Smith Inc.
Countrywide Securities Corporation	Morgan Keegan & Co., Inc.
Credit Suisse Securities (USA) LLC	Morgan Stanley & Co. Incorporated
Deutsche Bank Securities Inc.	Nomura Securities International, Inc.
FTN Financial	UBS Securities LLC
Goldman, Sachs & Co.	