

Обзор ипотечных облигаций

Сентябрь 2017 г.

Анализ ипотечного покрытия облигаций

- **Ставка CPR превысила 17%:** Уровень ставки досрочного погашения (CPR) по закладным из покрытия ипотечных облигаций второй месяц подряд сохраняется выше отметки 17%. Рост обусловлен как выкупом дефолтных закладных рядом ипотечных агентов, таких как ИА Пульсар-1, ИА Вега-2, ИА Санрайз-1, ИА Санрайз-2, так и наблюдаемым начавшимся массовым процессом рефинансирования ипотечных кредитов заемщиками. Значения CPR с июля 2017 г. находятся на исторических максимальных уровнях. В условиях ожидаемого дальнейшего снижения ключевой ставки Банка России и, соответственно, ставки по ипотечным кредитам, эффект от роста объёмов рефинансирования на уровень ставки CPR сохранится, и показатель CPR, как ожидается, сохранится на высоком уровне.
- **Уровень дефолтов по закладным из покрытия ипотечных облигаций стабильный и составил в сентябре 1,0%:** Уровень дефолтов (NPL90+) незначительно снизился из-за проведенного в сентябре 2017 г. выкупа дефолтов рядом Эмитентов ИЦБ. У ипотечных агентов, у банков-оригинаторов которых были отозваны лицензии (ИА ТФБ1, ИА МИА-1-3, ИА Интех), он сохраняется на высоком уровне, превышающем 10%, однако, рост просрочки, как и ожидалось, приостановился.

Анализ ипотечного ценных бумаг

- **Негативно для ИЦБ, торгуемых с премией к номиналу:** сокращение прогнозируемой дюрации ИЦБ из-за ожидаемого роста объемов рефинансирования ипотечных кредитов приведет к дальнейшему увеличению ставки CPR и сокращению дюрации облигаций. Отметим, что в настоящий момент нет данных, позволяющих достоверно оценить процент рефинансированных кредитов. В среднем, рост прогнозной ставки CPR на 1% приводит к сокращению дюрации на 0,1 года
- **Уровень дефолтов - нейтрально:** Высокий уровень просрочки NPL90+ у 3 ипотечных агентов (ТФБ1, МИА-1-3, Интех,) никак не затрагивает старших траншей ИЦБ из-за имеющегося кредитного усиления в виде младшего транша, размер которого составляет 20%, 29% и 39% от текущего объема номинальной стоимости облигаций (старшего и младшего траншей) соответственно, что намного превышает долю NPL90+
- **Возможно досрочное погашение облигаций по усмотрению эмитента рядом ипотечных агентов.** В августе были досрочно погашены облигации ИА ИТБ 1 класса «А», а также ИА Открытие, классы «А» и «Б». 29 сентября ИА Уралсиб 01 и ИА Уралсиб 02 объявили о досрочном погашении облигаций всех классов 16 октября 2017 г. Условия ковенант для возможного досрочного погашения по усмотрению эмитента в настоящее время выполнены еще у ряда ипотечных агентов (ИА ИТБ 2013, ИА Возрождение 3, ИА Возрождение 4, ИА ТКБ 1). В условиях снижения рыночных ставок и возможности размещения новых выпусков на более выгодных условиях можно ожидать, что досрочное погашение облигаций по усмотрению эмитента может стать массовым. В связи с этим считаем, что цена покупки облигаций данных ипотечных агентов не должна сильно отличаться от 100%.
- **Оборот торгов ипотечными облигациями в сентябре составил 1,2 млрд руб.** за счет разовой сделки по ИА Возрождение 5 (1,1 млрд руб.) Активность по остальным выпускам ипотечных облигаций находится на низком уровне. На рынке практически отсутствуют продавцы ИЦБ, в то время как желающих купить ипотечные облигации довольно много.
- **Ожидаемые сделки с ИЦБ до конца 2017 года:**
 - ВТБ 24 завершает работу над первой сделкой в рамках программы «Фабрика ИЦБ» объемом около 50 млрд руб.
 - Райффайзенбанк находится в стадии заключения сделки в рамках программы «Фабрика ИЦБ» объемом около 10 млрд руб.
 - Ипотечный агент Абсолют 5 готовится к размещению ипотечных облигаций с рейтингом АКРА. Объем и сроки пока не определены.

Трейдинг и рынки
капитала

АИЖК

Владимир Тонков

Vtonkov@ahml.ru

Софья Рагулина

Sragulina@ahml.ru

+7 (495) 775-47-40

Аналитический центр

АИЖК

+7 (495) 775-47-40

research@ahml.ru

ДОМ.РФ

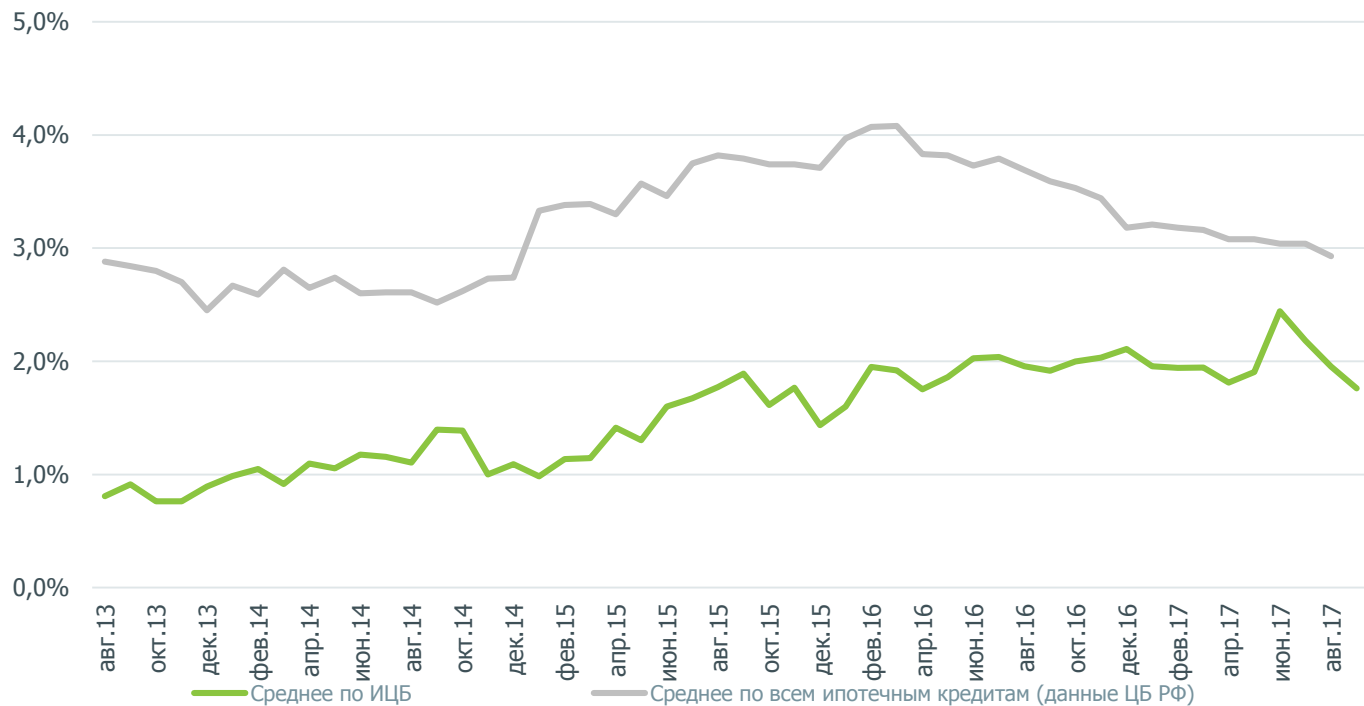
Подписка на

аналитические

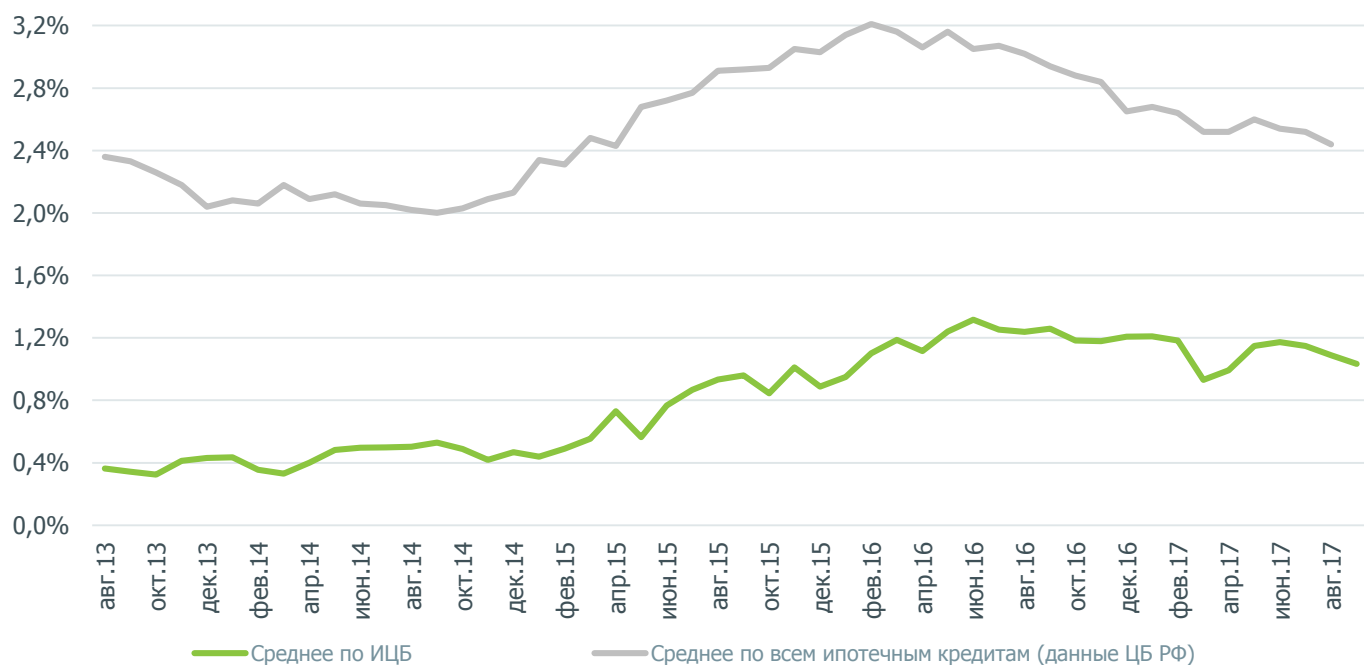
материалы

<https://дом.рф/about/analytics>

1. Динамика доли просроченных кредитов более чем на 30 дней (NPL30+), % от оставшейся суммы ОД

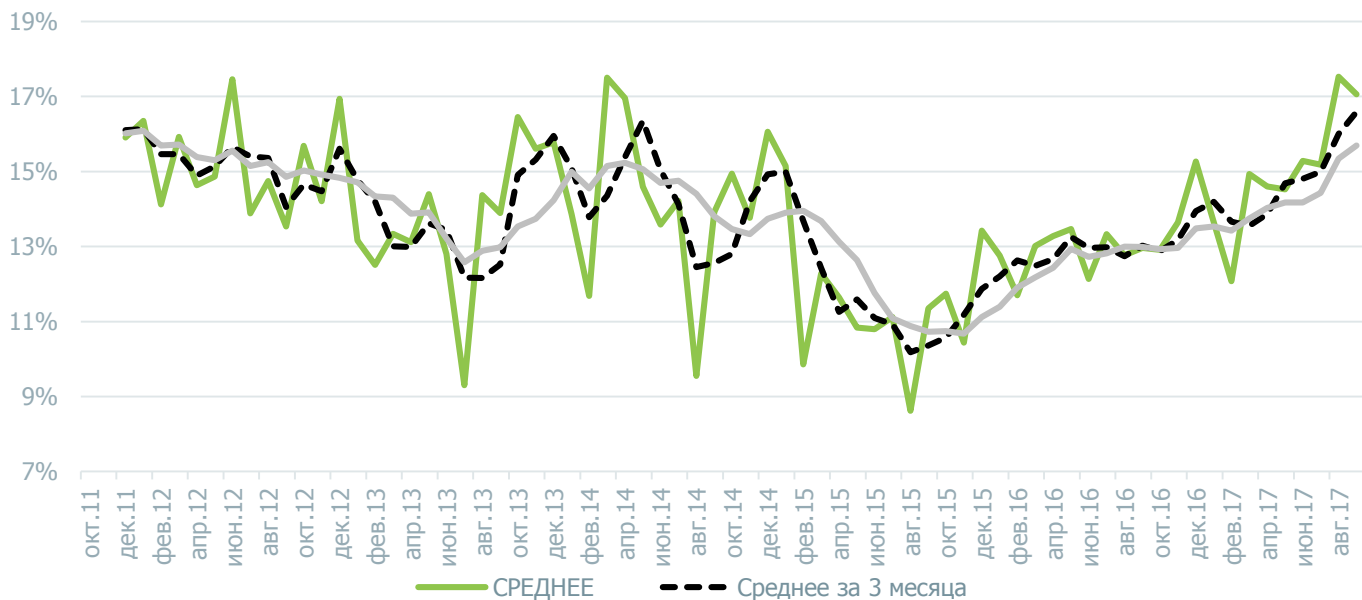


2. Динамика доли просроченных кредитов более чем на 90 дней (NPL90+), % от оставшейся суммы ОД



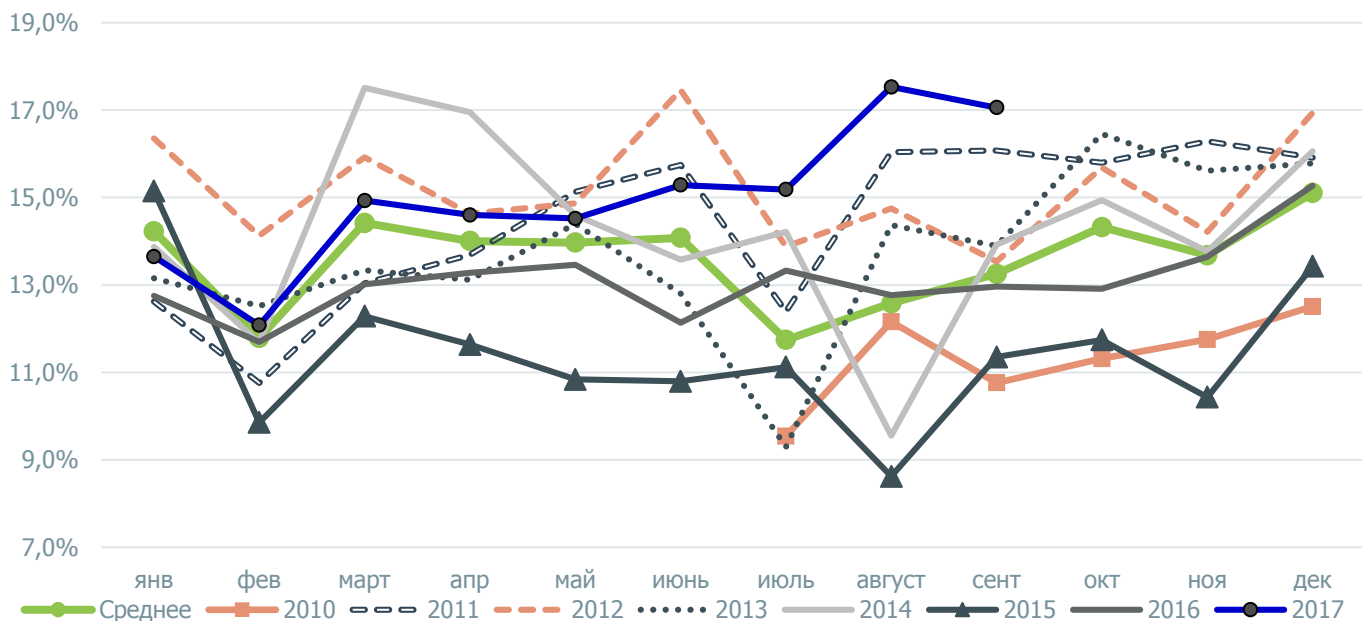
Источник: расчеты АИЖК

3. Динамика средней ставки досрочного погашения (CPR)



Источник: расчеты АИЖК

4. Сезонность: средний уровень ставки досрочного погашения (CPR) по месяцам



Источник: расчеты АИЖК

5. Основные характеристики пулов закладных, входящих в ипотечное покрытие ИЦБ

Название ИЦБ	Объем ООД, млн руб.	Кол-во закладных, шт.	Кол-во регионов работы, шт.	Максим. размер ООД, млн руб.	Средний размер ООД, млн руб.	Доля 20 макс кредитов, %	LTV, %
Балансовые ИЦБ							
ГПБ 2-ИП	15 294	11 638	69	19,84	1,31		
Дельта9ИП	5 358	3 471	45	22,94	1,54		
Дельта10ИП	5 183	3 282	42	14,20	1,58		
Дельта13ИП	7 417	4 441	51	35,23	1,67	3,2	
Дельта14ИП	5 274	3 514	57	29,56	1,50	3,7	
Дельта15ИП	5 302	3 644	57	17,68	1,46	3,9	
Дельта16ИП	5 245	2 814	49	16,06	1,86		
Дельта17ИП	5 446	2 946	47	30,51	1,85		
Дельта18ИП	7 531	3 020	51	50,81	2,49		
ЮнКр 02-ИП	2 288	1 125	9	15,11	2,03	11,5	
ИЦБ (иные originаторы)							
ВСИА2012 А	1 585	1 843	45	4,28	0,86	5,0	47,2
ВТБ24 2ИПА	1 518	1 632	66	5,33	0,93	5,2	38,2
ВТБ24 3ИПА	2 234	2 548	69	5,93	0,88	3,9	34,2
ВТБ24 4ИПА	2 574	2 675	67	7,28	0,96	4,2	35,5
ВТБ24 5ИПА	5 337	6 263	69	7,03	0,85	2,0	28,7
ВТБ24 6ИПА	3 400	3 392	68	7,04	1,00	2,6	36,5
ВТБ24 7ИПА	3 367	3 447	67	6,97	0,98	2,8	33,4
ГПБ 1-ИП-А	4 323	3 956	56	6,67	1,09	2,8	36,2
ИА АкБар2А	7 437	8 628	36	13,22	0,86	3,1	37,2
ИА АкБарА	1 335	1 784	21	3,41	0,75	4,9	33,3
ИА АТБ 2 А	1 590	1 376	19	5,27	1,16	7,0	46,1
ИА АТБ А	760	904	19	7,34	0,84	12,5	40,2
ИА БСПБ	3 101	2 202	4	27,87	1,41		31,6
ИА БФКО	4 328	3 769	39	21,71	1,15	5,7	40,0
ИА Вера 1 А	1 043	685	19	5,91	1,52	10,6	31,0
ИА Вера 2 А	1 227	768	20	8,27	1,60	10,5	33,9
ИА ДВИЦ1 А	1 691	1 172	29	10,09	1,44	7,0	51,5
ИА ИНТЕХ А	573	588	21	6,46	0,97	13,4	41,4
ИА ИТБ 1 А	865	950	52	9,66	0,91	11,7	40,2
ИА ИТБ 13А	970	886	56	8,33	1,09	12,6	48,2
ИА ИТБ 14А	1 916	1 353	31	7,82	1,42	7,8	49,1
ИА МТСБ А	2 051	1 563	37	20,99	1,31	9,4	40,9
ИА НОМОС А	1 812	1 570	38	23,35	1,15	11,1	38,5
ИА ПСБ2013	1 125	1 158	54	13,81	0,97	10,0	35,9
ИА ПСПБ А	1 045	856	2	8,54	1,22	9,4	31,7
ИА СБ-14 А	5 523	6 550	42	7,36	0,84	2,5	27,8
ИА ТКБ-1 А	1 731	978	20	18,48	1,77	11,7	34,6
ИА ТКБ-2 А	3 246	1 841	23	16,78	1,76	7,4	38,9
ИА ТКБ-3	4 113	1 797	23	48,90	2,29	9,5	40,8
ИА ТФБ1 А	1 428	1 815	18	10,72	0,79	9,1	33,3
ИА ХМБ-1 А	3 178	3 273	9	15,68	0,97	4,4	36,1
ИА ХМБ-2 А	4 446	3 059	10	5,33	1,45	2,5	40,1

5. Основные характеристики пулов закладных, входящих в ипотечное покрытие ИЦБ (продолжение)

Название ИЦБ	Объем ООД, млн руб.	Кол-во закладных, шт.	Кол-во регионов работы, шт.	Максим. размер ООД, млн руб.	Средний размер ООД, млн руб.	Доля 20 макс кредитов, %	LTV, %
ИААбсолют1	4 302	4 122	17	9,47	1,04	3,2	34,5
ИААбсолют2	3 612	2 717	17	9,54	1,33	4,6	37,5
ИААбсолют3	3 501	2 643	16	12,14	1,32	4,8	36,3
ИААбсолют4	4 372	3 120	18	12,00	1,40	4,2	39,2
ИАВ 3 А	1 508	1 235	24	15,24	1,22	11,6	34,1
ИАВ 4 А	2 015	1 535	23	19,02	1,31	9,1	33,9
ИАВ 5	3 994	2 566	20	11,99	1,56	4,3	35,6
ИАВТБ2014А	28 381	22 917	76	62,43	1,24	2,2	42,0
ИАВТБ-БМ1А	11 233	12 099	69	32,75	0,93	2,6	32,2
ИАВТБ-БМ2А	5 139	3 307	50	58,04	1,55	5,8	40,5
ИАМетинв1А	2 795	1 873	31	17,28	1,49	6,0	36,6
ИАМКБ2-01	3 258	1 327	3	28,76	2,46	12,0	39,5
ИАМКБ2014А	1 938	984	2	13,40	1,97	9,9	32,9
ИАМлтор1А3	4 249	3 195	43	8,79	1,33	3,9	42,0
ИАМлтор1А4	1 687	1 227	20	34,41	1,37	12,9	44,2
ИАМлторг1А	1 662	1 311	16	16,67	1,27	6,4	39,6
ИАМлторг2А	1 994	1 280	20	9,73	1,56	5,9	34,4
ИАНадежд1А	1 044	797	56	10,45	1,31	10,8	49,1
ИАПетрок1А	2 225	1 776	30	17,34	1,25	8,6	39,5
ИАПульс-1А	1 059	666	19	7,70	1,59	12,8	34,9
ИАПульс-2А	787	472	20	9,65	1,67	16,2	36,4
ИАРаиф01-А	1 645	1 608	42	7,07	1,02	7,0	30,3
ИАСапр1А	481	345	19	10,07	1,39	21,8	38,0
ИАСапр2А	472	353	18	9,07	1,34	20,2	35,8
ИАСОЮЗ-1А	1 900	1 768	32	15,19	1,07	10,2	31,8
ИАУралс1 А	1 084	1 860	34	9,47	0,58	7,8	26,4
ИАУралс2А1	3 905	4 806	53	11,74	0,81	5,1	33,9
ИАУралсб 3А	2 780	2 800	51	4,09	0,99	3,2	37,9
ИАФора 14 А	854	485	12	16,09	1,76	18,7	38,0
ИАЭклипс1А	4 446	3 059	10	5,33	1,45	2,5	40,1
ИЦБ АИЖК							
АИЖК-10 А2	2 401	4 873	71	8,69	0,49	3,7	24,9
АИЖК 11-1-11	1 047	1 601	64	2,82	0,65	5,6	29,8
АИЖК 11-1-12	2 046	2 802	66	3,63	0,73	3,6	31,6
АИЖК 11-1-13	2 486	3 224	68	5,69	0,77	2,9	31,9
АИЖК 11-2	4 152	6 400	60	4,10	0,65	2,2	34,4
АИЖК-12 А2	4 022	7 338	64	7,21	0,55	2,3	31,5
АИЖК-13 А2	7 450	8 965	71	5,60	0,83	1,4	45,9
АИЖК2014	8 947	14 396	66	6,92	0,62	1,3	29,1
АИЖК14-2	12 771	14 648	68	28,02	0,87	1,4	41,1
АИЖК14-3	2 871	3 412	64	5,38	0,84	2,7	33,5
ИАФабицБ01	1 657	1 150	18	6,81	1,44	7,1	32,6
ИА Фа бицБ02	45 001	38 552	79	14,33	1,17	0,5	56,9
ИА Фа бицБ1	1 269	841	18	7,57	1,51	8,5	36,1

Источник: расчеты АИЖК

6. Данные по просрочке закладных, входящих в ипотечное покрытие

	NPL 30+, %			NPL 90+, %		
	Текущее	Среднее за		Текущее	Среднее за	
		2016	2017		2016	2017
Среднее	2,8	2,7	3,4	1,9	1,5	1,8
Макс	15,4	15,0	20,8	14,6	12,3	12,1
Мин	0,1	0,0	0,2	0,0	-	0,0
Балансовые ИЦБ						
ГПБ 2-ИП	0,5	0,4	0,4	0,2	0,1	0,1
Дельта8ИП		2,0			0,3	
Дельта9ИП	1,1	1,7	1,5		0,2	
Дельта10ИП	1,0	1,3	1,2	0,5	0,9	0,7
Дельта13ИП	1,6	2,0	1,9	1,0	1,8	1,4
Дельта14ИП	1,5	4,0	2,5	1,0	3,3	1,9
Дельта15ИП	1,2	4,7	1,8	0,8	4,0	1,3
Дельта16ИП	1,0	2,3	1,3	0,7	2,0	0,9
Дельта17ИП	1,8	1,0	1,6	1,0	0,6	1,0
Дельта18ИП	1,0	0,5	0,9	-	-	-
ЮнКр 02-ИП	4,8	1,4	3,9	4,8	0,9	3,5
ИЦБ (иные originаторы)						
ВСИА2012 А	7,4	6,0	6,2	4,9	3,6	4,0
ВТБ24 2ИПА	3,0	3,9	3,6	0,8	1,2	0,9
ВТБ24 3ИПА	4,5	4,0	4,7	1,7	1,1	1,6
ВТБ24 4ИПА	4,1	3,5	4,2	1,4	1,0	1,2
ВТБ24 5ИПА	3,2	2,5	3,3	0,9	0,5	0,7
ВТБ24 6ИПА	1,6	1,2	1,6	1,3	0,9	1,2
ВТБ24 7ИПА	0,5	0,3	0,4	0,3	0,2	0,3
ГПБ 1-ИП-А	0,4	0,3	0,3			
ИА АкБар2А	2,8	2,2	3,1	2,0	1,5	2,2
ИА АкБарА	1,5	2,2	2,3	1,3	2,0	1,7
ИА АТБ 2 А	4,6	3,3	4,7	2,9	2,3	2,9
ИА АТБ А	5,0	4,9	6,2	2,6	3,3	3,9
ИА БЖФ		1,1				
ИА БСПБ	0,1		0,5			0,2
ИА БФКО	2,0	1,0	1,9	1,6	0,5	1,2
ИА Вега1 А	6,0	4,7	4,6	0,8	1,4	0,7
ИА Вега2 А	3,2	4,7	4,5	0,3	3,2	1,7
ИА ДВИЦ1 А	5,0	13,2	8,7	1,4	4,3	2,8
ИА ИНТЕХ А	11,9	4,8	20,8	11,0	3,5	8,6
ИА ИТБ 1 А	2,0	3,1	3,1	0,1	0,5	0,3
ИА ИТБ 13А	4,1	6,4	6,0	0,7	0,9	0,5
ИА ИТБ 14А	0,7	1,5	0,6	0,1	0,7	0,1
ИА МТСБ А	0,2	1,0	8,1	0,2	0,4	0,2
ИА НОМОС А	3,6	1,4	2,6	2,3	0,8	1,7
ИА ПСБ2013	1,2	6,0	2,5	0,7	5,3	1,8
ИА ПСПБ А	4,5	3,5	3,4	1,2	1,6	1,3
ИА СБ-14 А	0,1	0,3	0,2		0,0	0,0
ИА ТКБ-1 А	1,8	2,3	2,1	0,0	0,3	0,2
ИА ТКБ-2 А	1,4	1,6	1,7		0,4	0,3
ИА ТКБ-3	2,0		2,6			0,4
ИА ТФБ1 А	10,2	3,4	18,8	10,0	1,3	8,2
ИАФора1 А		2,6			1,1	

6. Данные по просрочке закладных, входящих в ипотечное покрытие (продолжение)

	NPL 30+, %			NPL 90+, %		
	Текущее	Среднее за		Текущее	Среднее за	
		2016	2017		2016	2017
Среднее	2,8	2,7	3,4	1,9	1,5	1,8
Макс	15,4	15,0	20,8	14,6	12,3	12,1
Мин	0,1	0,0	0,2	0,0	-	0,0
ИАФора 14 А	6,2	8,1	6,2	2,5	6,2	4,5
ИА ХМБ-1 А	3,7	4,0	3,7	3,3	3,1	2,8
ИА ХМБ-2 А	1,5	1,1	1,6	1,2	0,7	1,0
ИААбсолют1	0,2	0,3	0,2	0,1	0,1	0,1
ИААбсолют2	0,4	0,4	0,3	0,1	0,1	0,1
ИААбсолют3	0,5	0,8	0,6	0,4	0,2	0,2
ИААбсолют4	0,2	0,0	0,2	0,1	-	0,1
ИАВ 1 А		1,3			0,1	
ИАВ 2 А		0,9			0,1	
ИАВ 3 А	0,8	1,2	0,9		0,2	0,3
ИАВ 4 А	1,1	0,6	0,6		0,1	0,1
ИАВ 5	0,1		0,2			
ИАВТБ2013А		0,9	1,2		0,4	0,5
ИАВТБ2014А	1,0	0,5	0,9	0,6	0,3	0,5
ИАВТБ24-1А		4,8	5,4		3,9	4,7
ИАВТБ24-2А		1,1	0,7		0,6	0,2
ИАВТБ-БМ1А	4,5	3,0	3,9	3,7	2,4	3,2
ИАВТБ-БМ2А	1,5	0,7	1,0	1,0	0,6	0,7
ИАЕвр12-1А		2,1			0,4	
ИАМетинв1А	0,4	0,2	0,3		0,1	0,1
ИАМКБ2-01	1,4	0,4	1,1	0,7		0,5
ИАМКБ2014А	1,9	3,7	2,5	1,4	1,7	1,4
ИАМлтор1А3	2,2	2,3	2,2	0,8	0,6	0,8
ИАМлтор1А4	15,4	3,3	15,5	14,6	2,0	11,3
ИАМлторг1А	7,9	6,0	7,6	5,2	4,2	5,1
ИАМлторг2А	3,1	2,6	3,1	0,9	0,3	0,7
ИАНадежд1А	4,9	2,7	3,8	1,4	0,9	1,4
ИАОткрыт1А		15,0	15,1		12,3	12,1
ИАПетрок1А	2,4	1,8	2,2	2,4	1,6	2,2
ИАПульс-1А	3,5	4,2	3,2	0,5	0,9	0,5
ИАПульс-2А	5,3	5,1	3,2	0,2	1,3	0,8
ИАРа йф01-А	1,7	1,7	1,7			
ИАСа нр1А	4,0	5,3	4,0	1,7	0,8	0,8
ИАСа нр2А	1,9	3,3	2,2	1,0	0,4	1,0
ИАСОЮЗ-1А	1,1	1,8	1,1	0,1	0,3	0,1
ИА ТКБ-З	2,0		2,6			0,4
ИАУралс1 А	0,3	0,5	0,4			
ИАУралс2А1	0,7	0,7	0,5			0,0
ИАУралсб 3А	0,4	0,3	0,5			
ИАЭклипс1А	5,4	2,4	4,0	3,9	1,4	2,9

6. Данные по просрочке закладных, входящих в ипотечное покрытие (продолжение)

	NPL 30+, %			NPL 90+, %		
	Текущее	Среднее за		Текущее	Среднее за	
		2016	2017		2016	2017
Среднее	2,8	2,7	3,4	1,9	1,5	1,8
Макс	15,4	15,0	20,8	14,6	12,3	12,1
Мин	0,1	0,0	0,2	0,0	-	0,0
ИЦБ АИЖК						
АИЖК 11-1-11	1,5	1,8	1,5	1,0	1,2	1,0
АИЖК 11-1-12	1,3	1,8	1,3	0,9	1,5	1,0
АИЖК 11-1-13	1,4	1,3	1,2	0,7	0,9	0,8
АИЖК 11-2	2,9	3,4	3,0	2,0	2,7	2,3
АИЖК-10 А2	2,2	3,1	2,6	1,5	2,3	1,9
АИЖК-12 А2	1,7	2,3	2,1	1,2	1,7	1,5
АИЖК-13 А2	3,1	3,8	3,3	2,5	2,9	2,6
АИЖК14-2	2,8	3,4	3,1	2,1	2,6	2,4
АИЖК14-3	1,0	1,0	0,9	0,7	0,7	0,7
АИЖК2014	1,6	1,8	1,7	1,2	1,4	1,3
ИА Фа БИЦБ02	1,7	1,1	1,7			
ИА Фа БИЦБ1	0,1		0,2			
ИАФа БИЦБ01	2,9		12,5			

7. Средняя ставка досрочного погашения (CPR), %

	Средняя ставка досрочного погашения (CPR), %									
	за всю историю	МА 12m	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Среднее	14,9	14,7	11,3	13,8	14,8	15,6	15,1	12,6	13,9	16,2
Максимум	27,0	25,2	11,3	14,7	17,0	27,4	29,9	30,7	26,8	28,5
Минимум	9,2	9,6	11,3	12,8	13,6	1,7	4,1	7,0	8,8	9,9
ИЦБ (иные originаторы)										
ВСИА2012 А	9,9	9,1				11,9	13,3	6,9	8,7	10,7
ВТБ24 2ИПА	13,5	14,0		13,6	14,0	13,2	15,5	11,7	12,1	14,7
ВТБ24 3ИПА	13,0	13,9			12,3	12,6	13,7	11,8	13,1	14,4
ВТБ24 4ИПА	12,3	13,5				10,6	12,6	10,3	12,4	15,8
ВТБ24 5ИПА	12,5	14,0					12,3	10,6	13,0	14,4
ВТБ24 6ИПА	12,2	13,6					10,4	10,7	12,3	15,2
ВТБ24 7ИПА	11,9	14,8					5,8	9,9	13,0	13,9
ГПБ 1-ИП-А	12,1	13,3					7,8	11,1	12,5	13,3
ИА АкБар2А	13,0	12,3							12,3	14,1
ИА АкБарА	11,2	12,6						9,1	10,9	14,1
ИА АТБ 2 А	10,5	12,8					10,0	8,7	11,6	12,0
ИА АТБ А	11,6	15,1				14,7	10,4	7,7	13,1	15,1
ИА БЖФ	17,2	15,0				17,9	19,4	14,4	17,4	
ИА БСПБ	18,1	18,8							16,5	18,8
ИА БФКО	12,3	11,1							11,2	13,2
ИА Вера 1 А	23,9	24,6							26,8	21,7
ИА Вера 2 А	25,6	25,2							21,8	28,5
ИА ДВИЦ1 А	11,3	11,7						8,0	10,3	15,8
ИА ИНТЕХ А	16,2	13,0						17,1	19,6	10,8
ИА ИТБ 1 А	18,2	19,5					15,9	22,6	13,8	20,6
ИА ИТБ 13А	21,2	24,8				27,4	12,9	30,7	16,8	24,2
ИА ИТБ 14А	17,7	20,0					23,5	15,1	19,6	18,2
ИА МТСБ А	11,3	13,0					4,1	12,6	11,6	16,2
ИА НОМОС А	13,6	12,1				16,4	16,6	11,1	10,9	15,1
ИА ПСБ2013	14,8	17,5				16,0	16,2	12,5	11,2	20,3
ИА ПСПБ А	9,2	10,2				25,4	8,8	7,0	8,8	11,6
ИА СБ-14 А	13,9	14,7					29,9	11,0	14,1	15,0
ИА ТКБ-1 А	15,6	14,1					17,4	15,8	15,0	13,6
ИА ТКБ-2 А	17,2	17,0							15,7	19,4
ИА ТКБ-3	27,0	14,2								27,0
ИА ТФБ1 А	12,5	10,5						11,7	13,4	12,3
ИАФора 1 А	16,1					18,2	15,9	14,4	18,5	
ИАФора 14 А	13,9	17,0					13,5	12,1	14,5	15,7
ИА ХМБ-1 А	9,6	10,8				1,7	11,8	8,2	12,3	10,5
ИА ХМБ-2 А	9,6	9,6						9,4	9,5	9,9
ИААабсолют1	13,9	12,9				16,4	15,5	12,4	12,7	14,6
ИААабсолют2	12,8	12,5					15,2	11,6	11,7	13,3
ИААабсолют3	14,5	15,0					13,2	14,3	13,8	15,9
ИААабсолют4	19,8	19,4							22,0	18,4
ИАВ 1 А	13,8	10,0					16,2	15,8	12,8	11,5
ИАВ 2 А	13,2	12,9					15,8	14,9	11,8	12,0
ИАВ 3 А	14,2	16,6					14,4	12,3	12,7	18,7
ИАВ 4 А	14,9	15,9						13,8	14,4	16,4
ИАВ 5	22,7	23,5								22,7

7. Средняя ставка досрочного погашения (CPR), % (продолжение)

	Средняя ставка досрочного погашения (CPR), %									
	за всю историю	МА 12m	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Среднее	14,9	14,7	11,3	13,8	14,8	15,6	15,1	12,6	13,9	16,2
Максимум	27,0	25,2	11,3	14,7	17,0	27,4	29,9	30,7	26,8	28,5
Минимум	9,2	9,6	11,3	12,8	13,6	1,7	4,1	7,0	8,8	9,9
ИАВТБ2013А	12,2	12,8					13,2	10,8	11,5	15,4
ИАВТБ2014А	11,5	12,1						9,4	11,3	14,5
ИАВТБ24-1А	11,8	10,7					14,1	10,6	10,9	12,7
ИАВТБ24-2А	12,2	12,7					14,0	10,8	11,5	14,4
ИАВТБ-БМ1А	13,3	13,1					15,6	12,0	12,7	14,0
ИАВТБ-БМ2А	14,3	13,3							12,4	16,5
ИАЕвр12-1А	16,2	10,3				15,5	17,8	15,4	15,3	
ИАМетинв1А	15,2	13,5							13,7	16,3
ИАМКБ2-01	18,0	16,8							15,7	18,5
ИАМКБ2014А	16,6	18,5					17,2	13,4	17,9	18,5
ИАМлтор1А3	17,9	18,3						19,1	15,5	20,7
ИАМлтор1А4	15,6	14,4							16,6	14,7
ИАМлторг1А	10,9	11,6						9,3	10,5	13,1
ИАМлторг2А	20,9	20,7							20,7	21,1
ИАНадежд1А	14,5	14,8						11,1	14,0	16,6
ИАОткрыт1А	13,0	13,5				18,2	14,2	12,3	10,0	16,0
ИАПетрок1А	14,2	14,3					16,3	12,0	11,9	17,7
ИАПульс-1А	20,5	19,0						21,4	18,7	22,6
ИАПульс-2А	22,6	24,0						22,3	23,7	21,3
ИАРаф01-А										
ИАСаnr1А	20,0	16,4					26,3	19,3	17,8	18,8
ИАСаnr2А	19,5	16,1					25,1	21,5	15,7	17,7
ИАСОЮЗ-1А	13,4	14,7						12,4	14,3	13,6
ИАУралс1 А	19,0	19,4				21,9	19,6	17,2	18,3	20,3
ИАУралс2А1	17,0	17,7					17,8	15,7	16,8	18,9
ИАУралсб 3А	13,8	15,2					25,9	10,9	13,8	16,3
ИАЭклипс1А	12,5	12,5						9,5	11,9	15,8
ИЦБ АИЖК										
АИЖК 11-1-11	13,6	12,9		12,8	14,3	15,0	15,3	10,1	12,2	14,6
АИЖК 11-1-12	11,0	11,4				10,9	12,6	9,3	11,7	10,4
АИЖК 11-1-13	11,0	11,6				11,4	11,7	9,3	11,6	11,4
АИЖК 11-2	13,2	12,4			14,1	14,4	15,6	11,0	11,6	13,2
АИЖК-10 А2	13,7	11,6	11,3	14,7	17,0	15,4	15,5	10,4	11,3	12,7
АИЖК-12 А2	13,1	12,1			13,6	14,5	15,8	10,4	11,9	12,5
АИЖК-13 А2	10,9	11,3				9,4	11,5	10,1	10,8	11,8
АИЖК2014	11,5	11,2					13,7	10,4	11,1	11,3
АИЖК14-2	9,2	10,1						7,9	9,1	11,0
АИЖК14-3	10,5	12,1					9,9	8,4	10,8	12,6
ИА Фа биЦБ1	20,7	17,7							12,9	21,6
ИАФа биЦБ01	16,8	13,2								16,8
ИА Фа биЦБ02	19,1	16,0								19,1

8. Индикативные котировки ИЦБ

ИЦБ	ISIN	Дата погашения	Объем эмиссии, млрд руб.		Купон, %	Дюрация, лет	Цена, %		Доходность		Z-спред, бп	Рейтинг/поручит.
			первоначал.	текущий			bid	ask	bid	ask		
Балансовые ИЦБ												
ДельтаКредит 09-ИП	RU000A0JTF43	05.12.2017	5,00	5,00	11,60	0,18	100,50		8,55%		70	Ваа3
ДельтаКредит 16-ИП	RU000A0JV7T8	04.02.2018	5,00	5,00	8,50	0,34	100,05	100,15	8,55%	8,35%	75	Ва2
ДельтаКредит 10-ИП	RU000A0JU0A4	04.07.2018	5,00	5,00	8,65	0,73	100,20	100,30	8,55%	8,35%	85	Ваа3
Юникредитбанк 02-ИП	RU000A0JVSU7	16.09.2020	4,00	4,00	12,35	0,94	103,60	103,80	8,55%	8,35%	88	ВВ+
ДельтаКредит 17-ИП	RU000A0JWBNO	30.03.2019	5,00	5,00	10,57	1,40	103,15	103,45	8,55%	8,35%	90	Ва2
ДельтаКредит 14-ИП	RU000A0JUG1	27.03.2024	5,00	5,00	12,00	3,32	112,35	113,05	8,62%	8,42%	93	Ва1
ДельтаКредит 18-ИП	RU000A0JWZT6	24.11.2021	7,00	7,00	10,29	3,39	106,35	107,05	8,61%	8,41%	92	Ва2
ДельтаКредит 13-ИП	RU000A0JUV81	01.10.2024	7,00	7,00	9,65	3,43	104,05	104,75	8,61%	8,41%	91	Ваа3
ДельтаКредит 15-ИП	RU000A0JUW23	10.10.2024	5,00	5,00	11,92	3,91	114,60	115,45	8,63%	8,43%	94	Ва2
ИЦБ АИЖК												
АИЖК 2014-2,А1	RU000A0JV8H1	13.06.2047	8,43	0,71	10,50	0,23	100,40	100,45	8,96%	8,76%	114	Ва1
2013-1 А1	RU000A0JU3G5	09.09.2045	8,92	1,16	8,50	0,35	99,95	100,00	8,93%	8,73%	115	Ва1
2014-1 А2	RU000A0JUJ61	11.06.2046	6,32	1,87	8,50	0,53	99,90	100,00	8,97%	8,77%	124	Ваа3
2010-1 А2	RU000A0JQY35	20.11.2042	6,10	1,02	9,00	0,86	100,25	100,40	8,99%	8,79%	131	Ваа3
2011-2 А2	RU000A0JRMW8	15.09.2043	7,46	2,31	9,00	1,30	100,40	100,65	8,98%	8,78%	130	Ваа3
АИЖК 2014-2,А2	RU000A0JV7G5	13.06.2047	4,49	4,49	10,50	1,31	102,20	102,60	9,09%	8,79%	132	Ва1
АИЖК 2012-1, А2	RU000A0JSKJ7	22.01.2044	5,93	2,80	9,00	1,49	100,45	100,75	8,97%	8,77%	129	Ваа3
АИЖК 2013-1, А2	RU000A0JU3J9	09.09.2045	4,98	4,98	9,00	2,50	100,55	101,25	9,07%	8,77%	128	Ва1
АИЖК 2014-1,А3	RU000A0JUJ87	11.06.2046	6,32	6,32	8,50	3,11	99,45	100,00	8,97%	8,77%	129	Ва1
АИЖК 2014-2,А3	RU000A0JV755	13.06.2047	6,46	6,46	6,00	4,08	107,05	108,25	9,07%	8,77%	128	Ва1
ИЦБ (иные эмитенты)												
ИА Уралсиб 01	RU000A0JSF02	15.10.2017	4,30	0,24	8,75	0,04	99,97	100,03	11,77%	7,08%	119	Ваа3
ИА Уралсиб 02	RU000A0JUX48	15.10.2017	5,00	2,00	8,75	0,04	99,97	100,03	11,22%	6,55%	119	Ваа3
ИА АТБ	RU000A0JTHU8	26.04.2045	1,53	0,24	8,75	0,56	100,00	100,15	8,98%	8,78%	127	Ваа3
Абсолют 1	RU000A0JTSV3	12.11.2040	9,58	1,53	9,20	0,76	100,35	100,50	8,99%	8,79%	130	Ваа3
НОМОС	RU000A0JTG91	07.11.2045	3,75	0,59	8,75	0,79	100,05	100,20	8,99%	8,79%	131	Ваа3
ИТБ 2013	RU000A0JU9Q1	03.08.2046	3,00	0,46	9,00	0,89	100,00	100,40		8,79%	132	Ваа3
ИА МКБ	RU000A0JUNU4	07.06.2039	3,70	1,00	10,65	1,00	101,80	102,10	9,09%	8,79%	131	Ваа3
ПСБ 2013	RU000A0JTN5	09.02.2040	2,50	0,59	8,50	1,03	99,80	100,00	8,99%	8,79%	131	Ваа3
ИА ХМБ-1	RU000A0JU0Y4	25.08.2045	4,95	1,67	9,20	1,42	100,70	101,00	8,98%	8,78%	130	Ваа3
Абсолют 2	RU000A0JUCP7	12.08.2041	6,91	2,15	8,90	1,46	100,30	100,60	8,98%	8,78%	129	Ваа3
ИА БСПБ	RU000A0JX1T9	28.06.1943	3,70	3,70	9,80	1,53	101,50	101,95	9,09%	8,79%	131	АИЖК
Абсолют 3	RU000A0JV2C5	11.09.2042	5,92	2,35	10,10	1,54	102,00	102,45	9,07%	8,77%	129	Ваа3
ИА Петрокоммерц-1	RU000A0JUNY8	09.12.2046	3,87	1,37	8,75	1,58	100,10	100,40	8,97%	8,77%	129	Ваа3
ИА Возрождение 3	RU000A0JUJE6	26.10.2046	3,00	1,06	9,00	1,59	100,00	100,90		8,77%	129	Ваа3
ИА МТСБ	RU000A0JUQ54	26.11.2041	3,43	1,26	10,50	1,60	102,70	103,20	9,07%	8,77%	129	Ваа3
ИА Санрайз 2	RU000A0JUPF0	28.02.2046	1,00	0,30	9,50	1,60	101,25	101,70	9,07%	8,77%	129	АИЖК
ИА Санрайз 1	RU000A0JUPU9	28.07.2044	1,04	0,31	9,25	1,62	100,85	101,30	9,07%	8,77%	129	АИЖК
ИА ИНТЕХ	RU000A0JVAQ7	04.05.2045	0,86	0,34	9,00	1,65	100,50	100,85	8,97%	8,77%	128	АИЖК
ИА СОЮЗ-1	RU000A0JV664	28.12.2041	3,09	1,34	11,00	1,67	103,65	104,10	9,07%	8,77%	129	АИЖК
ТКБ 1	RU000A0JUDD1	14.10.2045	4,12	1,38	8,00	1,72	98,85	99,15	8,97%	8,77%	128	Ваа3
АТБ 2	RU000A0JUG15	01.10.2046	2,55	1,10	9,00	1,72	100,55	100,85	8,97%	8,77%	128	Ваа3
ИА Надежный дом-1	RU000A0JUV81	15.03.2046	1,24	0,67	9,00	1,73	100,55	100,85	8,97%	8,77%	128	АИЖК
Пульсар-1	RU000A0JVJY2	25.04.2045	1,76	0,80	9,00	1,80	100,70	101,00	8,97%	8,77%	128	АИЖК
АкБарс 2	RU000A0JW316	15.10.2047	10,31	6,81	10,00	1,80	102,20	102,75	9,07%	8,77%	128	Ваа3
Вега-2	RU000A0JWKP6	26.08.2040	1,76	1,03	10,75	1,87	103,80	104,35	9,07%	8,77%	128	АИЖК

¹ Рейтинг Moody's. По Юникредитбанк – рейтинг S&P

Источник: расчеты АИЖК

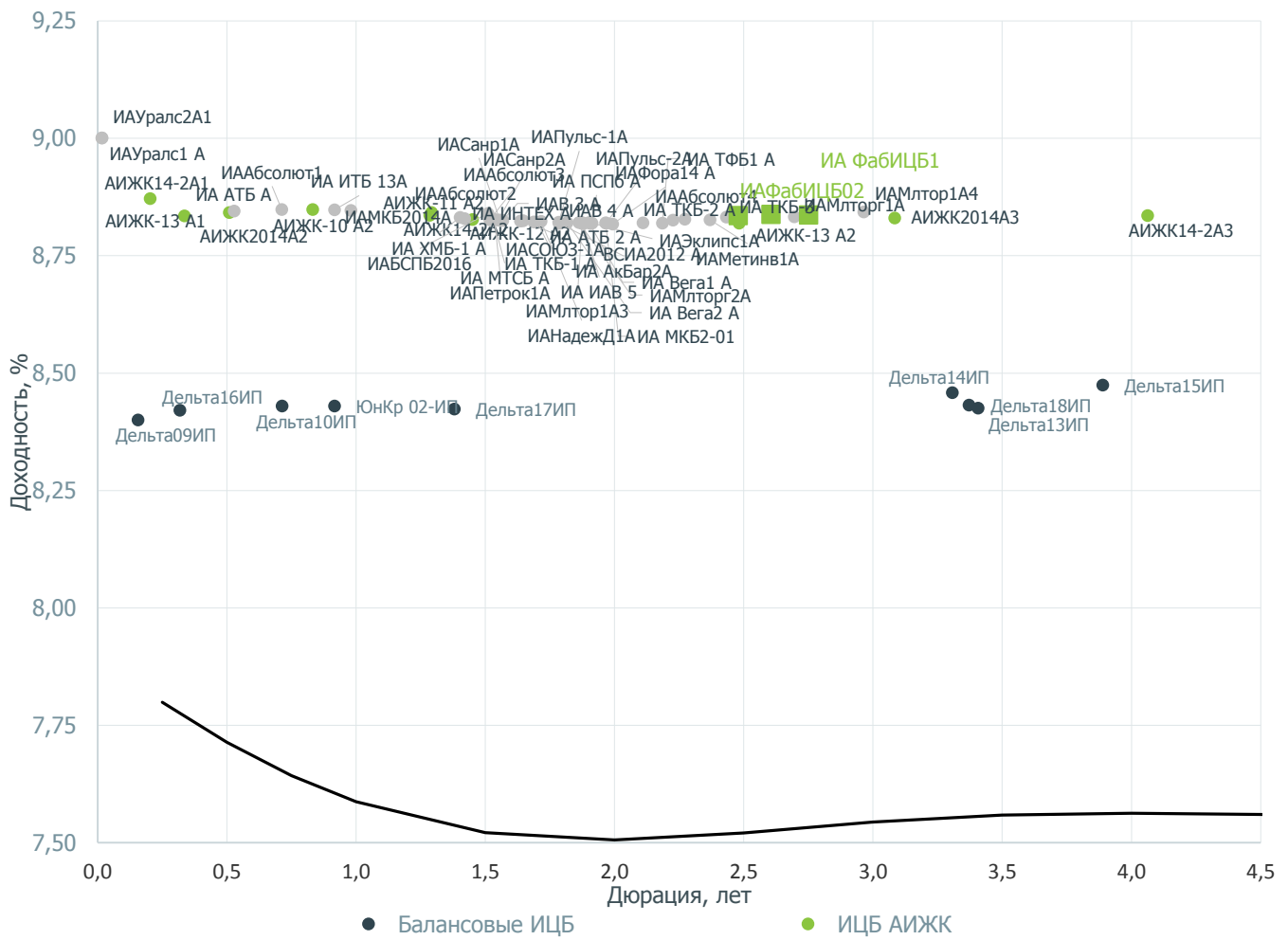
8. Индикативные котировки ИЦБ (продолжение)

ИЦБ	ISIN	Дата погашения	Объем эмиссии, млрд руб.		Купон, %	Дюрация, лет	Цена, %		Доходность		Z-спред, бп	Рейтинг/поручит.
			первоначал.	текущий			bid	ask	bid	ask		
Пульсар-2	RU000A0JVHJ7	03.01.2038	1,35	0,62	9,25	1,87	101,00	101,55	9,07%	8,77%	128	АИЖК
ИА МИА-2	RU000A0JWAT9	15.12.2043	2,81	1,64	10,30	1,88	102,80	103,35	9,07%	8,77%	128	АИЖК
ИА Возрождение 4	RU000A0JVFN3	27.01.2048	3,00	1,57	9,00	1,89	100,00	101,05		8,77%	128	ВааЗ
ИА МИА-1-А3	RU000A0JVTM6	24.12.2047	5,46	3,01	10,75	1,89	103,70	104,20	9,07%	8,77%	128	АИЖК
ИА Возрождение 5	RU000A0JXQU1	28.08.2049	4,10	3,63	9,25	1,92	101,05	101,55	9,07%	8,77%	127	ВааЗ
Вега-1	RU000A0JWKQ4	26.06.2041	1,45	0,87	10,75	1,94	103,95	104,50	9,07%	8,77%	128	АИЖК
ИА ФОРА 2014	RU000A0JV3S9	15.10.2047	1,19	0,58	9,50	1,94	101,40	101,95	9,07%	8,77%	128	АИЖК
ПСПб	RU000A0JUCX1	15.07.2041	1,88	0,85	8,50	1,95	99,65	100,00	8,97%	8,77%	128	АИЖК
ИА БФКО, 03	RU000A0JWLY6	07.11.2047	4,53	3,31	9,00	1,95	100,60	101,00	8,97%	8,77%	128	ВааЗ
ИА ДВИЦ-1	RU000A0JVAJ2	07.11.2047	2,11	1,14	9,00	1,96	100,60	101,00	8,97%	8,77%	128	АИЖК
Вост-Сиб 2012	RU000A0JUD00	11.08.2046	2,61	1,15	8,75	1,99	100,15	100,50	8,97%	8,77%	128	АИЖК
ИА МКБ 2	RU000A0JX0L8	07.12.2043	3,33	2,64	10,15	2,03	102,75	103,30	9,07%	8,77%	128	ВааЗ
ИА ТФБ1	RU000A0JV508	26.03.2047	2,38	1,12	11,00	2,20	104,85	105,50	9,07%	8,77%	128	АИЖК
ИА Эклипс-1	RU000A0JVNC0	09.12.2047	4,95	2,95	8,75	2,23	100,15	100,55	8,97%	8,77%	128	АИЖК
ИА ТКБ-2	RU000A0JWC25	14.02.2047	4,68	3,05	11,00	2,28	105,05	105,70	9,07%	8,77%	128	АИЖК
ИА Абсолют 4	RU000A0JWU80	11.12.2043	4,96	3,33	9,85	2,31	102,45	103,10	9,07%	8,77%	128	ВааЗ
ИА Металлинвест-1	RU000A0JWLE8	28.08.2046	3,28	2,45	10,25	2,39	103,45	104,15	9,07%	8,77%	128	АИЖК
ИА ТКБ-3	RU000A0JXU89	14.05.1945	4,10	4,10	9,10	2,49	100,80	101,50	9,07%	8,77%	128	ВааЗ
ИАФа БИЦБ02	RU000A0JXS26	28.03.2041	1,38	1,29	-	2,50	110,90	111,65	9,07%	8,77%	128	АИЖК
ИА МИА-1	RU000A0JV835	20.08.2047	2,27	1,47	8,75	2,71	100,15	100,65	8,97%	8,77%	128	АИЖК
ИА Фа БИЦБ1	RU000A0JX3M0	28.12.2039	2,11	1,68	-	2,77	118,15	119,05	9,08%	8,78%	128	АИЖК
ИА МИА-1-А4	RU000A0JWF30	17.11.2045	2,13	1,64	11,00	2,98	106,55	107,45	9,08%	8,78%	128	АИЖК

¹ Рейтинг Moody's. По Юникредитбанк – рейтинг S&P

Источник: расчеты АИЖК

9. Карта рынка ипотечных облигаций



- Средняя доходность по ипотечным облигациям находится на уровне 8,75-8,85% годовых к прогнозируемому погашению / Z-спред к бескупонной кривой ОФЗ 130-140 б.п.
- Доходность балансовых ИЦБ ДельтаКредит находится на уровне сопоставимом с доходностями Эмитентов первого эшелона 8,35-8,55% годовых / Z-спред к бескупонной кривой ОФЗ 85-105 б.п.

Раскрытие информации

- В настоящее время проводится анализ 92 реестров ипотечного покрытия (РИП): 84 выпуска ИЦБ находятся в обращении; 8 выпусков погашены, но исторические данные по ним сохранены. Объем анализируемых РИП составляет свыше 95% от совокупного ипотечного покрытия ИЦБ, исходя из текущей непогашенной стоимости ИЦБ в обращении. Качество раскрытия информации заметно улучшилось с конца 2013 года - информация собирается практически по всем указанным агентам на ежемесячной основе. Сбор и анализ длинной истории данных показателей РИП для многих ипотечных агентов представляется сложным в силу раскрытия более ранней информации в формате pdf. Конвертация данных, полученных из таких РИП, невозможна в форматы, подходящие для анализа
- В случае предоставления данных в формате pdf, в целях анализа использовались данные за предыдущий месяц. Показатель CPR не рассчитывался

Особенности анализа реестров ипотечного покрытия

- В силу особенностей анализа РИП, практически невозможно отделить досрочное погашение от выкупа дефолтных закладных (с достоверностью это можно сказать только после публикации ежеквартального отчета инвесторам). Поэтому в публикуемый ежемесячный расчетный показатель CPR входит и выкуп закладных. В случае значительного объема выкупа дефолтных закладных, расчетный показатель CPR существенно увеличивается
- Реестр ипотечного покрытия дает оценку качества обеспечения облигаций с ипотечным покрытием, но не может служить единственным обоснованием об уровне надежности соответствующих облигаций в силу наличия дополнительных элементов кредитного усиления, анализ которых не покрывается настоящим обзором

Ограничение ответственности

- Настоящий Обзор подготовлен в соответствии с действующим законодательством Российской Федерации и основан на информации, находящейся в открытом доступе
- Информация, содержащаяся в настоящем Обзоре, не является предложением или приглашением делать предложения о продаже, покупке, обмене или передаче любых ценных бумаг, не представляет собой рекламу ценных бумаг и не направлена на побуждение к совершению сделок с ценными бумагами
- Информация, содержащаяся в настоящем Обзоре, не направлена на формирование представлений или суждений об экономической выгоде, возникающей или могущей возникнуть при совершении сделок с ценными бумагами
- Любые оценочные понятия, содержащиеся в настоящем Обзоре, основаны на экспертном мнении АО «АИЖК» и могут не совпадать с экспертными мнениями и оценками иных лиц
- АО «АИЖК» не делает никаких заявлений, не предоставляет никаких гарантий как в явной форме, так и подразумеваемых в отношении достаточности, полноты или достоверности мнений, содержащихся в настоящем Обзоре
- Настоящий Обзор не выражает в явной или подразумеваемой оценки надежности ипотечных облигаций. При совершении сделок с ценными бумагами необходимо учитывать все структурные элементы сделки
- Принимая настоящий Обзор, Вы признаете, что несете всю ответственность за проведение собственной оценки рынка и рыночного или финансового положения его участников, за формирование собственного представления о возможных будущих сделках и любых действиях, имеющих юридические последствия

Аналитический центр АИЖК

Москва

Email: research@ahml.ru

Подписка на аналитические материалы:

<http://дом.рф/about/analytics>

АИЖК

125009, Россия, Москва, ул. Воздвиженка, д. 10
Бизнес-центр «Воздвиженка Центр»

Тел.: +7 (495) 775-47-40

<https://дом.рф>

Настоящий аналитический обзор подготовлен Аналитическим центром АО "АИЖК" и может использоваться только в качестве информации общего характера. Данные, приведенные в настоящем документе, не являются рекомендацией о вложении денег. Информация предоставлена исключительно в ознакомительных целях. АО "АИЖК" не берет на себя никакой ответственности за любые прямые или косвенные убытки, затраты или ущерб, понесенные в связи с использованием информации, изложенной в настоящем документе, включая представленные данные. Информация также не может быть рассмотрена в качестве рекомендации по определенной инвестиционной политике или в качестве любой другой рекомендации.

Информация не может рассматриваться как гарантия, обещание или оферта. АО "АИЖК" не должно нести ответственность за последствия, возникшие у третьих лиц при использовании информации, изложенной в настоящем документе. Агентство в праве в любое время и без уведомления изменять информацию, изложенную в настоящем документе.

Третьи лица (клиенты, инвесторы, акционеры и пр.) должны самостоятельно оценить экономические риски и выгоды от сделки (услуги), налоговые, юридические, бухгалтерские последствия, свою готовность и возможность принять такие риски. Агентство не дает гарантии точности, полноты, адекватности воспроизведения информации третьими лицами и отказывается от ответственности за ошибки и упущения, допущенные ими при воспроизведении такой информации.

Информация, изложенная в настоящем документе, не может быть интерпретирована как предложение, оферта, рекомендация или консультация по инвестиционным, юридическим, налоговым, банковским и другим вопросам. В случае возникновения потребности в получении подобных консультаций следует обратиться к специалистам.