

Обзор ипотечных облигаций

Октябрь 2017 г.

Анализ ипотечного покрытия облигаций

- **Ставка CPR на рекордном уровне - 19%:** Уровень ставки досрочного погашения (CPR) по закладным из покрытия ипотечных облигаций в октябре достиг рекордного уровня, вплотную приблизившись к отметке 19%. Рост обусловлен как выкупом дефолтных закладных рядом ипотечных агентов, таких как ИА Пульсар-1, ИА Пульсар-2, ИА Vega-2, ИА Санрайз-1, ИА Санрайз-2, ИА Петрокоммерцбанк, ИА МТСБ, ИА МКБ 2014, так и наблюдаемым массовым процессом рефинансирования ипотечных кредитов заемщиками. Ставка CPR увеличилась с 15% в июле 2017г. до 19% в настоящее время. 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 и продолжит расти.
- **Уровень дефолтов по закладным из покрытия ипотечных облигаций стабильный и составил в октябре 1,0%:** Уровень дефолтов (NPL90+) находится на минимальном уровне с начала 2016 года. Частично это объясняется регулярно проводимом рядом Эмитентов ИЦБ выкупа дефолтных закладных. У ипотечных агентов, у банков-оригинаторов которых были отозваны лицензии (ИА ТФБ1, ИА МИА-1-4 (3 пул), ИА Интех), он сохраняется на высоком уровне, превышающем 10%, однако, рост просрочки, как и ожидалось, приостановился.

Анализ рынка ипотечных ценных бумаг

- **Негативно для ИЦБ, торгуемых с премией к номиналу:** сокращение прогнозируемой дюрации ИЦБ из-за ожидаемого роста объёмов рефинансирования ипотечных кредитов приведет к дальнейшему увеличению ставки CPR и сокращению дюрации облигаций. В среднем, рост прогнозной ставки CPR на 1% приводит к сокращению дюрации на 0,1 года
- **Возможно досрочное погашение облигаций по усмотрению эмитента рядом ипотечных агентов.** 16 октября 2017 года были досрочно погашены облигации ИА Уралсиб 01 и ИА Уралсиб 02 всех классов. 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). О досрочном погашении облигаций всех классов 28 ноября 2017 г. уже объявил ИА ВТБ-БМ 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 октябре составил 1,0 млрд руб.** Практически весь оборот был зафиксирован в балансовых ИЦБ: 70% – разовая сделка с облигациями ДельтаКредит 14, еще 20% - сделка с облигациями Юникредитбанк 2-ИП. 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

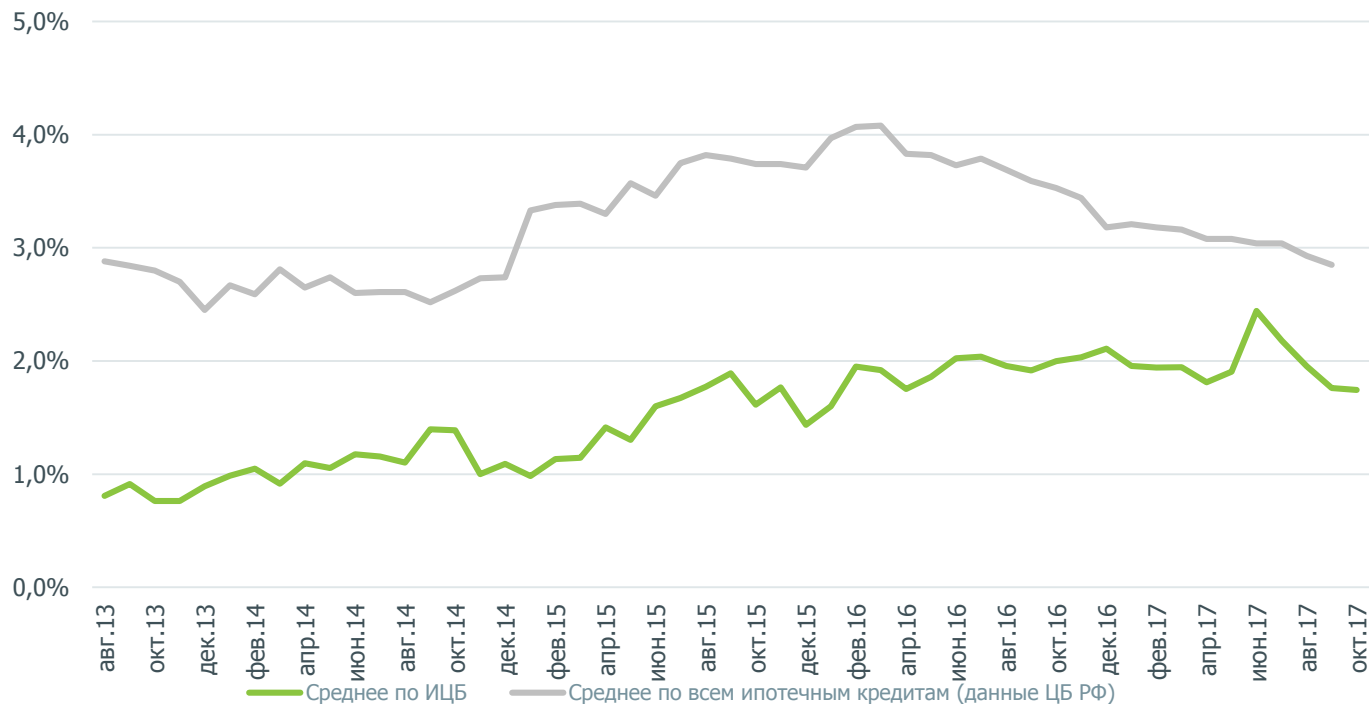
Подписка на

аналитические

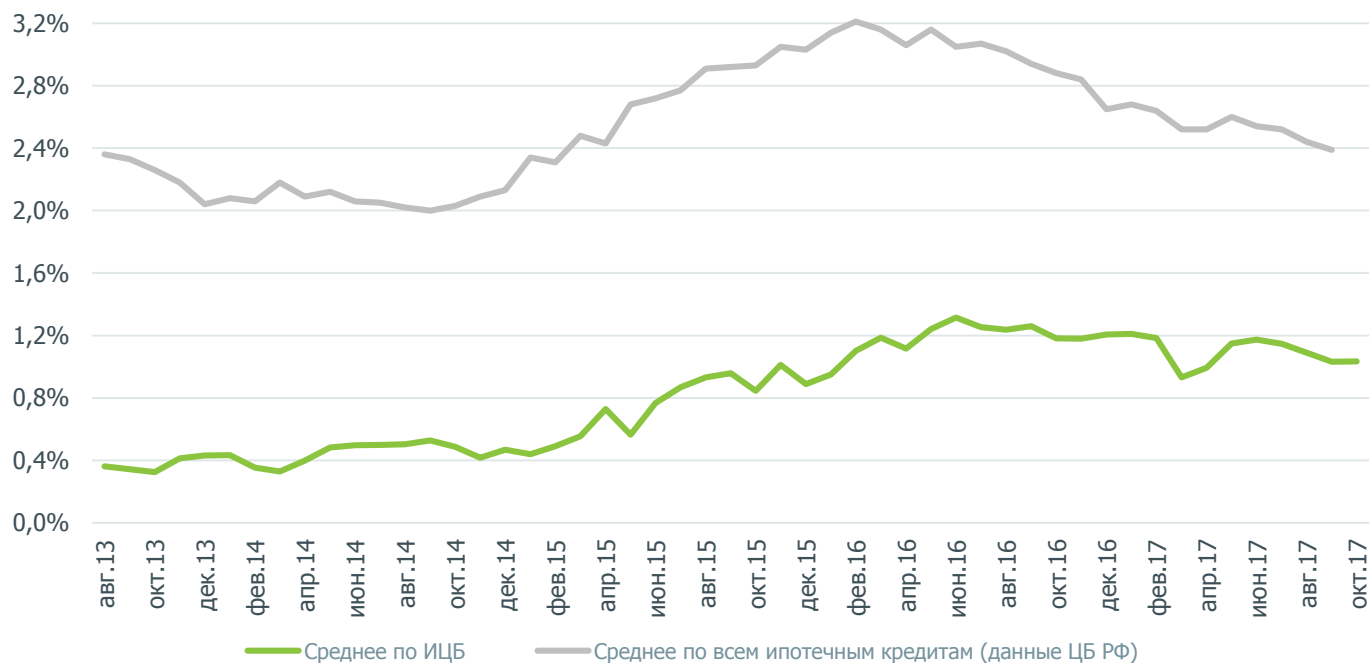
материалы

[https://дом.рф/about/
analytics](https://дом.рф/about/analytics)

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

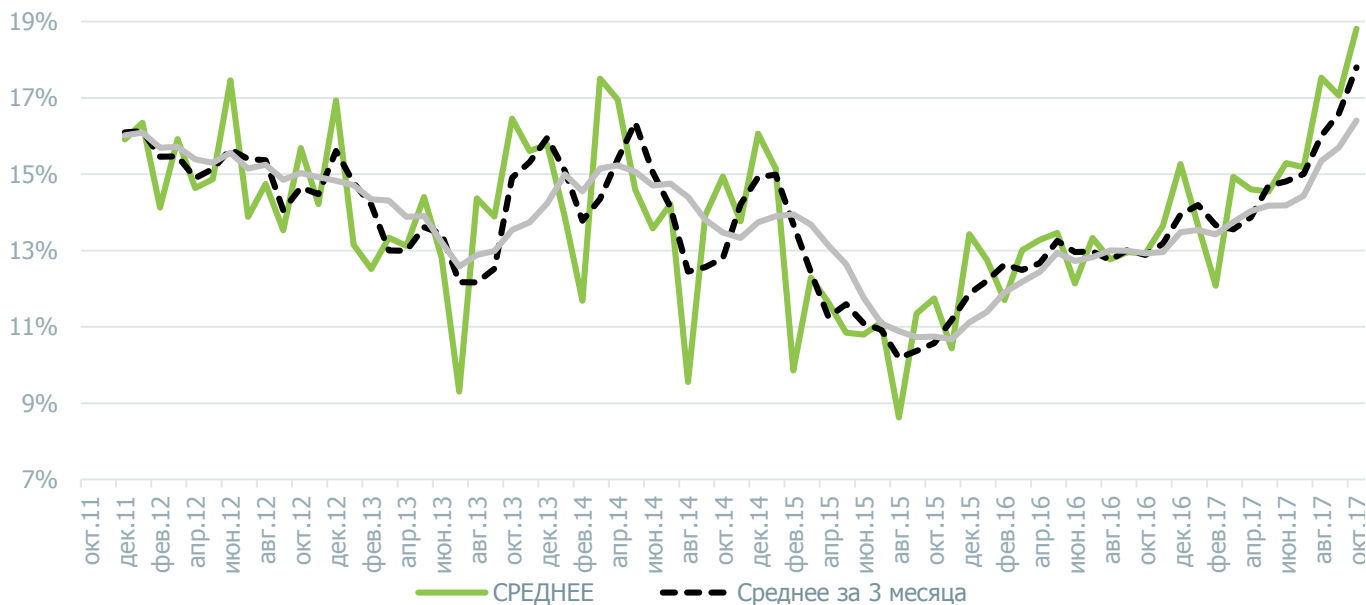


2. Динамика доли просроченных кредитов более чем на 90 дней (NPL90+), % от оставшейся суммы ОД



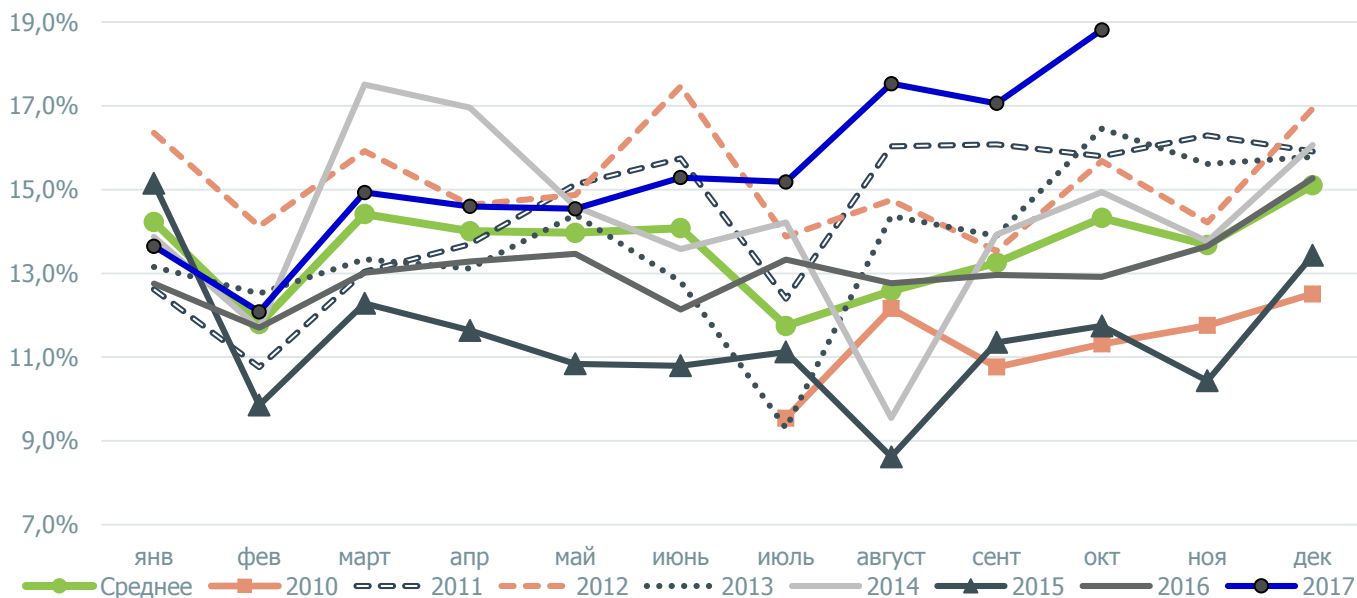
Источник: расчеты АИЖК

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	15 355	11 671	69	19,84	1,32		
Дельта9ИП	5 394	3 454	45	22,89	1,56		
Дельта10ИП	5 164	3 250	42	14,15	1,59		
Дельта13ИП	7 295	4 403	51	35,12	1,66	4,5	
Дельта14ИП	5 238	3 504	57	29,42	1,49	5,4	
Дельта15ИП	5 239	3 623	57	17,66	1,45	4,7	
Дельта16ИП	5 231	2 821	49	15,94	1,85		
Дельта17ИП	5 634	3 366	47	30,44	1,67		
Дельта18ИП	7 627	3 378	51	50,70	2,26		
ЮнКр 02-ИП	2 220	1 095	9	15,04	2,03	10,9	
ИЦБ (иные originаторы)							
ВСИА2012 А	1 561	1 823	45	4,27	0,86	5,1	47,2
ВТБ24 2ИПА	1 484	1 599	66	5,31	0,93	5,2	38,2
ВТБ24 3ИПА	2 188	2 504	69	5,90	0,87	3,8	34,2
ВТБ24 4ИПА	2 511	2 622	67	7,26	0,96	4,0	35,5
ВТБ24 5ИПА	5 203	6 123	69	7,00	0,85	2,1	28,7
ВТБ24 6ИПА	3 326	3 332	68	7,04	1,00	2,7	36,5
ВТБ24 7ИПА	3 286	3 391	67	6,97	0,97	2,9	33,4
ГПБ 1-ИП-А	4 247	3 904	56	6,53	1,09	2,7	36,2
ИА АкБар2А	7 228	8 449	36	13,20	0,86	3,1	37,2
ИА АкБарА	1 306	1 753	21	3,41	0,74	4,8	33,3
ИА АТБ 2 А	1 540	1 341	19	5,27	1,15	7,2	46,1
ИА АТБ А	743	884	19	7,32	0,84	12,9	40,2
ИА БСПБ	3 024	2 146	4	27,79	1,41		31,6
ИА БФКО	4 217	3 703	39	20,97	1,14	5,3	40,0
ИА Bera1 А	1 021	667	19	5,90	1,53	10,8	31,0
ИА Bera2 А	1 207	754	20	8,27	1,60	10,8	33,9
ИА ДВИЦ1 А	1 662	1 160	29	9,99	1,43	7,1	51,5
ИА ИНТЕХ А	561	580	21	6,46	0,97	13,7	41,4
ИА ИТБ 1 А	852	945	52	9,66	0,90	11,9	40,2
ИА ИТБ 13А	950	869	56	8,33	1,09	12,8	48,2
ИА ИТБ 14А	1 859	1 323	31	7,81	1,41	7,5	49,1
ИА МТСБ А	1 959	1 518	37	20,91	1,29	8,8	40,9
ИА НОМОС А	1 738	1 523	38	23,21	1,14	11,5	38,5
ИА ПСБ2013	1 094	1 133	54	13,75	0,97	10,0	35,9
ИА ПСПБ А	1 026	844	2	8,50	1,22	9,5	31,7
ИА СБ-14 А	5 430	6 469	42	7,36	0,84	2,5	27,8
ИА ТКБ-1 А	1 689	956	20	18,47	1,77	11,6	34,6
ИА ТКБ-2 А	3 157	1 803	23	16,77	1,75	7,4	38,9
ИА ТКБ-3	3 925	1 732	23	48,86	2,27	9,9	40,8
ИА ТФБ1 А	1 396	1 783	18	10,64	0,78	9,7	33,3
ИА ХМБ-1 А	3 123	3 226	9	15,67	0,97	4,5	36,1
ИА ХМБ-2 А	4 374	3 015	10	5,31	1,45	2,6	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	4 196	4 033	17	9,42	1,04	3,2	34,5
ИААбсолют2	3 500	2 644	17	9,53	1,32	4,7	37,5
ИААбсолют3	3 405	2 591	16	12,13	1,31	4,9	36,3
ИААбсолют4	4 208	3 022	18	11,99	1,39	4,3	39,2
ИАВ 3 А	1 463	1 206	24	15,16	1,21	11,0	34,1
ИАВ 4 А	1 953	1 506	23	18,99	1,30	8,5	33,9
ИАВ 5	3 864	2 508	20	11,98	1,54	4,3	35,6
ИАВТБ2014А	27 611	22 472	76	62,40	1,23	2,2	42,0
ИАВТБ-БМ1А	10 911	11 850	69	32,63	0,92	2,6	32,2
ИАВТБ-БМ2А	4 940	3 230	50	57,97	1,53	5,8	40,5
ИАМетинв1А	2 726	1 835	31	17,21	1,49	6,1	36,6
ИАМКБ2-01	3 139	1 292	3	28,71	2,43	12,1	39,5
ИАМКБ2014А	1 847	956	2	13,32	1,93	9,9	32,9
ИАМлтор1А3	4 092	3 103	43	8,78	1,32	4,0	42,0
ИАМлтор1А4	1 652	1 212	20	34,33	1,36	12,7	44,2
ИАМлторг1А	1 642	1 304	16	16,67	1,26	6,4	39,6
ИАМлторг2А	1 950	1 255	20	9,72	1,55	6,0	34,4
ИАНадежд1А	1 024	787	56	10,42	1,30	10,8	49,1
ИАПетрок1А	2 158	1 738	30	17,31	1,24	8,2	39,5
ИАПульс-1А	1 027	650	19	7,69	1,58	12,3	34,9
ИАПульс-2А	768	464	20	9,64	1,66	16,5	36,4
ИАРайф01-А	1 610	1 580	42	7,05	1,02	6,9	30,3
ИАСанр1А	464	338	19	10,04	1,37	22,0	38,0
ИАСанр2А	456	342	18	9,07	1,33	20,8	35,8
ИАСОЮЗ-1А	1 863	1 737	32	15,14	1,07	10,1	31,8
ИАУралсб 3А	2 711	2 737	51	4,09	0,99	3,2	37,9
ИАФора14 А	835	478	12	16,03	1,75	17,5	38,0
ИАЭклипс1А	4 374	3 015	10	5,31	1,45	2,6	40,1
ИЦБ АИЖК							
АИЖК-10 А2	2 343	4 779	71	8,67	0,49	3,5	24,9
АИЖК 11-1-11	1 022	1 567	64	2,81	0,65	5,6	29,8
АИЖК 11-1-12	2 003	2 766	66	3,63	0,72	3,6	31,6
АИЖК 11-1-13	2 430	3 160	68	5,67	0,77	2,9	31,9
АИЖК 11-2	4 059	6 283	60	4,10	0,65	2,3	34,4
АИЖК-12 А2	3 935	7 219	64	7,21	0,55	2,2	31,5
АИЖК-13 А2	7 313	8 851	71	5,60	0,83	1,4	45,9
АИЖК2014	8 767	14 152	66	6,91	0,62	1,3	29,1
АИЖК14-2	12 540	14 479	68	27,96	0,87	1,4	41,1
АИЖК14-3	2 812	3 360	64	5,37	0,84	2,7	33,5
ИАФабиЦБ01	1 610	1 123	18	6,79	1,43	7,1	32,6
ИА ФабиЦБ02	43 933	37 987	79	14,31	1,16	0,5	56,9
ИА ФабиЦБ1	1 233	820	18	7,56	1,50	8,5	36,1

6. Данные по просрочке закладных, входящих в ипотечное покрытие

	NPL 30+, %			NPL 90+, %		
	Текущее	Среднее за		Текущее	Среднее за	
		2016	2017		2016	2017
Среднее	2,9	2,7	3,3	1,9	1,5	1,8
Макс	12,5	15,0	19,9	11,9	12,3	12,1
Мин	0,0	0,0	0,1	0,0	-	0,0
Балансовые ИЦБ						
ГПБ 2-ИП	0,3	0,4	0,4	0,1	0,1	0,1
Дельта 8ИП		2,0			0,3	
Дельта 9ИП	1,2	1,7	1,5		0,2	
Дельта 10ИП	1,0	1,3	1,1	0,7	0,9	0,7
Дельта 13ИП	1,6	2,0	1,9	1,2	1,8	1,4
Дельта 14ИП	1,2	4,0	2,3	0,9	3,3	1,8
Дельта 15ИП	1,3	4,7	1,8	0,7	4,0	1,2
Дельта 16ИП	1,0	2,3	1,3	0,6	2,0	0,9
Дельта 17ИП	1,2	1,0	1,5	0,9	0,6	1,0
Дельта 18ИП	0,6	0,5	0,9	-	-	-
Юнкр 02-ИП	5,4	1,4	4,1	4,8	0,9	3,7
ИЦБ (иные originаторы)						
ВСИА2012 А	7,1	6,0	6,3	5,3	3,6	4,2
ВТБ24 2ИПА	3,9	3,9	3,6	0,8	1,2	0,9
ВТБ24 3ИПА	5,2	4,0	4,8	1,5	1,1	1,6
ВТБ24 4ИПА	4,5	3,5	4,2	1,2	1,0	1,2
ВТБ24 5ИПА	3,5	2,5	3,3	0,9	0,5	0,7
ВТБ24 6ИПА	1,5	1,2	1,6	1,2	0,9	1,2
ВТБ24 7ИПА	0,6	0,3	0,5	0,4	0,2	0,3
ГПБ 1-ИП-А	0,3	0,3	0,3			
ИА АкБар2А	2,6	2,2	3,0	2,0	1,5	2,2
ИА АкБарА	1,5	2,2	2,2	1,4	2,0	1,7
ИА АТБ 2 А	6,0	3,3	4,9	3,6	2,3	3,0
ИА АТБ А	7,3	4,9	6,3	4,1	3,3	4,0
ИА БЖФ		1,1				
ИА БСПБ	0,0		0,4			0,2
ИА БФКО	2,5	1,0	2,0	1,8	0,5	1,2
ИА Вера 1 А	4,4	4,7	4,6	1,4	1,4	0,8
ИА Вера 2 А	3,4	4,7	4,4	0,1	3,2	1,5
ИА ДВИЦ1 А	6,2	13,2	8,4	1,4	4,3	2,7
ИА ИНТЕХ А	12,4	4,8	19,9	11,2	3,5	8,9
ИА ИТБ 1 А	3,1	3,1	3,1		0,5	0,3
ИА ИТБ 13А	4,4	6,4	5,8		0,9	0,5
ИА ИТБ 14А	0,9	1,5	0,6	0,2	0,7	0,1
ИА МТСБ А	0,3	1,0	7,3	0,0	0,4	0,2
ИА НОМОС А	2,7	1,4	2,6	2,4	0,8	1,8
ИА ПСБ2013	1,3	6,0	2,4	0,6	5,3	1,6
ИА ПСПб А	3,7	3,5	3,4	1,8	1,6	1,4
ИА СБ-14 А	0,1	0,3	0,1	0,0	0,0	0,0
ИА ТКБ-1 А	0,9	2,3	2,0		0,3	0,2
ИА ТКБ-2 А	1,4	1,6	1,7		0,4	0,3
ИА ТКБ-3	1,6		2,4			0,4
ИА ТФБ1 А	10,8	3,4	18,0	10,2	1,3	8,4
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	2,9	2,7	3,3	1,9	1,5	1,8
Макс	12,5	15,0	19,9	11,9	12,3	12,1
Мин	0,0	0,0	0,1	0,0	-	0,0
ИАФора 14 А	4,3	8,1	6,0	2,6	6,2	4,3
ИА ХМБ-1 А	3,9	4,0	3,7	3,4	3,1	2,8
ИА ХМБ-2 А	1,7	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	0,4	0,1	0,1	0,1
ИААбсолют3	0,6	0,8	0,6	0,2	0,2	0,2
ИААбсолют4	0,5	0,0	0,3	0,1	-	0,1
ИАВ 1 А		1,3			0,1	
ИАВ 2 А		0,9			0,1	
ИАВ 3 А	0,2	1,2	0,8		0,2	0,3
ИАВ 4 А	0,4	0,6	0,6		0,1	0,1
ИАВ 5	0,1		0,2			
ИАВТБ2013А		0,9	1,2		0,4	0,5
ИАВТБ2014А	1,1	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	4,3	3,0	3,9	3,6	2,4	3,3
ИАВТБ-БМ2А	1,3	0,7	1,1	1,0	0,6	0,7
ИАЕвр12-1А		2,1			0,4	
ИАМетинв1А	0,6	0,2	0,3	0,1	0,1	0,1
ИАМКБ2-01	1,4	0,4	1,2	0,5		0,5
ИАМКБ2014А	1,2	3,7	2,3	0,6	1,7	1,3
ИАМлтор1А3	1,9	2,3	2,2	0,8	0,6	0,8
ИАМлтор1А4	12,5	3,3	15,2	11,9	2,0	11,4
ИАМлторг1А	7,3	6,0	7,6	5,5	4,2	5,1
ИАМлторг2А	3,4	2,6	3,1	1,0	0,3	0,7
ИАНадежд1А	4,7	2,7	3,9	1,7	0,9	1,4
ИАОткрыт1А		15,0	15,1		12,3	12,1
ИАПетрок1А	2,5	1,8	2,2	2,5	1,6	2,2
ИАПульс-1А	6,4	4,2	3,5	0,3	0,9	0,5
ИАПульс-2А	4,2	5,1	3,3	0,1	1,3	0,7
ИАРа йф01-А	2,2	1,7	1,7			
ИАСа нр1А	4,6	5,3	4,1	0,2	0,8	0,7
ИАСа нр2А	4,3	3,3	2,4	0,6	0,4	0,9
ИАСОЮЗ-1А	0,9	1,8	1,1		0,3	0,1
ИА ТКБ-З	1,6		2,4			0,4
ИАУралс1 А		0,5	0,4			
ИАУралс2А1		0,7	0,5			0,0
ИАУралсб 3А	0,5	0,3	0,5			
ИАЭклипс1А	5,0	2,4	4,1	4,0	1,4	3,0

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	2,9	2,7	3,3	1,9	1,5	1,8
Макс	12,5	15,0	19,9	11,9	12,3	12,1
Мин	0,0	0,0	0,1	0,0	-	0,0
ИЦБ АИЖК						
АИЖК 11-1-11	1,2	1,8	1,5	0,8	1,2	1,0
АИЖК 11-1-12	1,3	1,8	1,3	0,8	1,5	1,0
АИЖК 11-1-13	1,1	1,3	1,2	0,8	0,9	0,8
АИЖК 11-2	2,8	3,4	3,0	2,0	2,7	2,2
АИЖК-10 А2	2,2	3,1	2,5	1,3	2,3	1,9
АИЖК-12 А2	1,9	2,3	2,1	1,2	1,7	1,5
АИЖК-13 А2	2,9	3,8	3,2	2,3	2,9	2,5
АИЖК14-2	2,8	3,4	3,0	2,0	2,6	2,4
АИЖК14-3	0,8	1,0	0,9	0,6	0,7	0,6
АИЖК2014	1,6	1,8	1,7	1,2	1,4	1,3
ИА Фа БИЦБ02	1,8	1,1	1,7			
ИА Фа БИЦБ1	0,1		0,2			
ИАФа БИЦБ01	2,8		10,5			

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	15,0	16,3	11,3	13,7	14,2	15,2	15,0	12,5	13,8	16,5
Максимум	29,6	29,6	11,3	14,7	17,0	27,4	29,9	30,7	26,8	29,6
Минимум	9,3	10,0	11,3	12,8	12,3	1,7	4,1	6,9	8,7	10,1
ИЦБ (иные originаторы)										
ВСИА2012 А	9,9	10,7				11,9	13,3	6,9	8,7	10,6
ВТБ24 ЗИПА	13,6	15,2		13,6	14,0	13,2	15,5	11,7	12,1	15,1
ВТБ24 ЗИПА	13,0	14,3			12,3	12,6	13,7	11,8	13,1	14,5
ВТБ24 ЧИПА	12,4	15,8				10,6	12,6	10,3	12,4	16,2
ВТБ24 СИПА	12,6	14,6					12,3	10,6	13,0	14,7
ВТБ24 СИПА	12,3	15,0					10,4	10,7	12,3	15,5
ВТБ24 СИПА	12,1	15,5					5,8	9,9	13,0	14,4
ГПБ 1-ИП-А	12,1	13,5					7,8	11,1	12,5	13,4
ИА АкБар 2А	13,4	14,1							12,3	14,8
ИА АкБар А	11,4	14,0						9,1	10,9	14,4
ИА АТБ 2 А	10,8	13,6					10,0	8,7	11,6	13,4
ИА АТБ А	11,7	14,4				14,7	10,4	7,7	13,1	15,0
ИА БЖФ	17,2					17,9	19,4	14,4	17,4	
ИА БСПБ	18,3	18,6							16,6	19,0
ИА БФКО	12,8	13,5							11,2	13,9
ИА Вера 1 А	23,7	22,5							26,8	21,5
ИА Вера 2 А	24,9	26,6							21,8	27,1
ИА ДВИЦ1 А	11,4	14,8						8,0	10,3	15,7
ИА ИНТЕХ А	16,2	14,8						17,1	19,6	11,4
ИА ИТБ 1 А	18,1	18,9					15,9	22,6	13,8	19,9
ИА ИТБ 13А	21,2	22,3				27,4	12,9	30,7	16,8	23,6
ИА ИТБ 14А	18,0	19,7					23,5	15,1	19,6	19,0
ИА МТСБ А	11,9	17,0					4,1	12,6	11,6	18,4
ИА НОМОС А	14,0	16,0				16,4	16,6	11,1	10,9	17,1
ИА ПСБ2013	15,0	19,3				16,0	16,2	12,5	11,2	20,5
ИА ПСПБ А	9,3	11,1				25,4	8,8	7,0	8,8	11,5
ИА СБ-14 А	13,7	14,8					29,9	11,0	14,1	14,3
ИА ТКБ-1 А	15,6	15,1					17,4	15,8	15,0	14,1
ИА ТКБ-2 А	17,6	19,3							15,7	19,9
ИА ТКБ-3	29,6	29,6								29,6
ИА ТФБ1 А	12,7	12,1						11,7	13,4	12,9
ИАФора 1 А	16,1					18,2	15,9	14,4	18,5	
ИАФора 14 А	14,1	15,6					13,5	12,1	14,5	16,2
ИА ХМБ-1 А	9,7	11,2				1,7	11,8	8,2	12,3	10,8
ИА ХМБ-2 А	9,7	10,0						9,4	9,5	10,1
ИААбсолют1	14,0	14,2				16,4	15,5	12,4	12,7	15,0
ИААбсолют2	13,0	14,0					15,2	11,6	11,7	14,5
ИААбсолют3	14,7	16,0					13,2	14,3	13,8	16,4
ИААбсолют4	20,6	19,4							22,0	19,8
ИАВ 1 А	13,8					16,2	15,8	12,8	11,5	
ИАВ 2 А	13,2	11,9				15,8	14,9	11,8	12,0	
ИАВ 3 А	14,5	18,4					14,4	12,3	12,7	19,2
ИАВ 4 А	15,3	16,8						13,8	14,4	17,3
ИАВ 5	23,3	23,3								23,3

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	15,0	16,3	11,3	13,7	14,2	15,2	15,0	12,5	13,8	16,5
Максимум	29,6	29,6	11,3	14,7	17,0	27,4	29,9	30,7	26,8	29,6
Минимум	9,3	10,0	11,3	12,8	12,3	1,7	4,1	6,9	8,7	10,1
ИАВТБ2013А	12,2	14,8					13,2	10,8	11,5	15,4
ИАВТБ2014А	11,8	14,5						9,4	11,3	15,4
ИАВТБ24-1А	11,8	11,9					14,1	10,6	10,9	12,7
ИАВТБ24-2А	12,2	14,4					14,0	10,8	11,5	14,4
ИАВТБ-БМ1А	13,5	14,6					15,6	12,0	12,7	14,9
ИАВТБ-БМ2А	15,3	17,0							12,4	18,2
ИАЕвр12-1А	16,2					15,5	17,8	15,4		15,3
ИАМетинв1А	15,5	16,3							13,7	16,8
ИАМКБ2-01	19,2	19,2							15,7	19,9
ИАМКБ2014А	17,1	19,3					17,2	13,4	17,9	20,4
ИАМлтор1А3	18,5	20,9						19,1	15,5	22,1
ИАМлтор1А4	15,9	15,7							16,6	15,2
ИАМлторг1А	10,9	12,4						9,3	10,5	12,8
ИАМлторг2А	20,9	21,4							20,7	21,0
ИАНадежд1А	14,6	16,8						11,1	14,0	16,7
ИАОткрыт1А	13,0	15,9				18,2	14,2	12,3	10,0	16,0
ИАПетрок1А	14,4	17,3					16,3	12,0	11,9	18,5
ИАПульс-1А	20,8	22,9						21,4	18,7	23,1
ИАПульс-2А	22,6	22,6						22,3	23,7	21,3
ИАРа йф01-А										
ИАСа нр1А	20,2	19,7					26,3	19,3	17,8	20,0
ИАСа нр2А	19,8	19,7					25,1	21,5	15,7	18,8
ИАСОЮЗ-1А	13,4	13,8						12,4	14,3	13,5
ИАУралс1 А	19,0	19,6				21,9	19,6	17,2	18,3	20,3
ИАУралс2А1	17,0	18,8					17,8	15,7	16,8	18,9
ИАУралсб 3А	14,0	16,7					25,9	10,9	13,8	16,8
ИАЭклипс1А	12,8	15,4						9,5	11,9	16,1
ИЦБ АИЖК										
АИЖК 11-1-11	13,7	14,7		12,8	14,3	15,0	15,3	10,1	12,2	14,9
АИЖК 11-1-12	11,1	11,2				10,9	12,6	9,3	11,7	10,9
АИЖК 11-1-13	11,2	12,5				11,4	11,7	9,3	11,6	11,9
АИЖК 11-2	13,3	13,3			14,1	14,4	15,6	11,0	11,6	13,5
АИЖК-10 А2	13,8	13,2	11,3	14,7	17,0	15,4	15,5	10,4	11,3	13,0
АИЖК-12 А2	13,1	13,1			13,6	14,5	15,8	10,4	11,9	12,7
АИЖК-13 А2	10,9	12,3				9,4	11,5	10,1	10,8	12,1
АИЖК2014	11,6	11,8					13,7	10,4	11,1	11,5
АИЖК14-2	9,4	11,4						7,9	9,1	11,3
АИЖК14-3	10,6	12,8					9,9	8,4	10,8	12,8
ИА Фа БИЦБ1	21,2	21,2							12,9	22,0
ИАФа БИЦБ01	17,4	17,4								17,4
ИА Фа БИЦБ02	20,6	20,6								20,6

8. Индикативные котировки ИЦБ (по состоянию на 20 ноября 2017 г.)

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	0,04	100,15		8,25%		67	Baa3
ДельтаКредит 16-ИП	RU000A0JV7T8	04.02.2018	5,00	5,00	8,50	0,21	100,10	100,15	8,26%	8,06%	71	Ba2
ДельтаКредит 10-ИП	RU000A0JU0A4	04.07.2018	5,00	5,00	8,65	0,60	100,30	100,45	8,25%	8,05%	74	Baa3
Юникредитбанк 02-ИП	RU000A0JVSU7	16.09.2020	4,00	4,00	12,35	0,80	103,35	103,50	8,25%	8,05%	74	BB+
ДельтаКредит 17-ИП	RU000A0JWBNO	30.03.2019	5,00	5,00	10,57	1,27	103,20	103,45	8,30%	8,10%	82	Ba2
ДельтаКредит 14-ИП	RU000A0JUG1	27.03.2024	5,00	5,00	12,00	3,20	112,90	113,55	8,36%	8,16%	78	Ba1
ДельтаКредит 18-ИП	RU000A0JWZT6	24.11.2021	7,00	7,00	10,29	3,26	107,15	107,80	8,34%	8,14%	75	Ba2
ДельтаКредит 13-ИП	RU000A0JUV81	01.10.2024	7,00	7,00	9,65	3,29	104,80	105,45	8,34%	8,14%	76	Baa3
ДельтаКредит 15-ИП	RU000A0JUW23	10.10.2024	5,00	5,00	11,92	3,88	115,40	116,20	8,37%	8,17%	76	Ba2
ИЦБ АИЖК												
АИЖК 2014-2,А1	RU000A0JV8H1	13.06.2047	8,43	0,71	10,50	0,09	100,20	100,20	8,57%	8,37%	101	Ba1
2013-1 А1	RU000A0JU3G5	09.09.2045	8,92	1,16	8,50	0,22	100,05	100,10	8,50%	8,30%	96	Ba1
2014-1 А2	RU000A0JUJ61	11.06.2046	6,32	1,87	8,50	0,39	100,10	100,20	8,49%	8,29%	97	Baa3
2010-1 А2	RU000A0JQY35	20.11.2042	6,10	1,02	9,00	0,84	100,60	100,75	8,51%	8,31%	102	Baa3
2011-2 А2	RU000A0JRMW8	15.09.2043	7,46	2,31	9,00	1,17	100,85	101,05	8,54%	8,34%	107	Baa3
АИЖК 2014-2,А2	RU000A0JV7G5	13.06.2047	4,49	4,49	10,50	1,18	102,50	102,85	8,63%	8,33%	106	Ba1
АИЖК 2012-1, А2	RU000A0JSKJ7	22.01.2044	5,93	2,55	9,00	1,52	100,95	101,35	8,64%	8,34%	106	Baa3
АИЖК 2013-1, А2	RU000A0JUJ39	09.09.2045	4,98	4,98	9,00	2,37	101,45	102,15	8,65%	8,35%	101	Ba1
АИЖК 2014-1,А3	RU000A0JUJ87	11.06.2046	6,32	6,32	8,50	2,98	100,60	101,15	8,57%	8,37%	99	Ba1
АИЖК 2014-2,А3	RU000A0JV755	13.06.2047	6,46	6,46	6,00	3,96	108,45	109,70	8,68%	8,38%	96	Ba1
ИЦБ (иные эмитенты)												
ИА АТБ	RU000A0JTHU8	26.04.2045	1,53	0,19	8,75	0,56	100,05	100,15	8,97%	8,77%	146	Baa3
НОМОС	RU000A0JTG91	07.11.2045	3,75	0,45	8,75	0,69	100,05	100,20	8,95%	8,75%	145	Baa3
Абсолют 1	RU000A0JTSV3	12.11.2040	9,58	1,23	9,20	0,71	100,40	100,55	8,90%	8,70%	139	Baa3
ИА МКБ	RU000A0JUNU4	07.06.2039	3,70	1,00	10,65	0,87	100,00	102,20	8,65%	8,35%	107	Baa3
ПСБ 2013	RU000A0JTN5	09.02.2040	2,50	0,52	8,50	1,00	100,05	100,25	8,71%	8,51%	123	Baa3
Абсолют 3	RU000A0JV2C5	11.09.2042	5,92	2,35	10,10	1,15	101,70	102,00	8,92%	8,62%	135	Baa3
ИТБ 2013	RU000A0JU9Q1	03.08.2046	3,00	0,42	9,00	1,18	100,15	100,40	9,15%	8,95%	168	Baa3
ИА МТСБ	RU000A0JUQ54	26.11.2041	3,43	1,26	10,50	1,20	102,35	102,70	8,82%	8,52%	125	Baa3
ИА ХМБ-1	RU000A0JU0Y4	25.08.2045	4,95	1,67	9,20	1,30	101,05	101,45	8,64%	8,34%	107	Baa3
Абсолют 2	RU000A0JUCP7	12.08.2041	6,91	1,91	8,90	1,37	100,65	100,90	8,69%	8,49%	122	Baa3
ИА Петрокоммерц-1	RU000A0JUNY8	09.12.2046	3,87	1,37	8,75	1,42	100,55	100,80	8,64%	8,44%	116	Baa3
ИА Санрайз 1	RU000A0JUPU9	28.07.2044	1,04	0,29	9,25	1,46	101,20	101,60	8,77%	8,47%	119	АИЖК
ИА Возрождение 3	RU000A0JUJE6	26.10.2046	3,00	1,03	9,00	1,47	99,90	100,15	9,46%	9,26%	197	Baa3
ИА Санрайз 2	RU000A0JUPF0	28.02.2046	1,00	0,29	9,50	1,48	101,55	101,95	8,80%	8,50%	122	АИЖК
ИА ИНТЕХ	RU000A0JVAQ7	04.05.2045	0,86	0,30	9,00	1,49	100,90	101,35	8,64%	8,34%	107	АИЖК
ИА СОЮЗ-1	RU000A0JV664	28.12.2041	3,09	1,34	11,00	1,53	103,70	104,15	8,85%	8,55%	125	АИЖК
ИА Возрождение 5	RU000A0JXQU1	28.08.2049	4,10	3,52	9,25	1,59	101,50	101,95	8,65%	8,35%	108	Baa3
ИА Надежный дом-1	RU000A0JVVU81	15.03.2046	1,24	0,67	9,00	1,61	101,00	101,45	8,64%	8,34%	105	АИЖК
ИА МИА-1-А3	RU000A0JVTM6	24.12.2047	5,46	3,01	10,75	1,66	103,95	104,40	8,65%	8,35%	104	АИЖК
ИА МИА-2	RU000A0JWAT9	15.12.2043	2,81	1,64	10,30	1,67	103,20	103,70	8,65%	8,35%	104	АИЖК
Пульсар-1	RU000A0JVY2	25.04.2045	1,76	0,77	9,00	1,67	100,00	101,55	8,69%	8,39%	108	АИЖК
ИА Возрождение 4	RU000A0JVFN3	27.01.2048	3,00	1,52	9,00	1,70	99,90	100,20	9,46%	9,26%	194	Baa3
АТБ 2	RU000A0JUG15	01.10.2046	2,55	1,01	9,00	1,75	100,70	101,20	8,86%	8,56%	126	Baa3

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

Источник: расчеты АИЖК

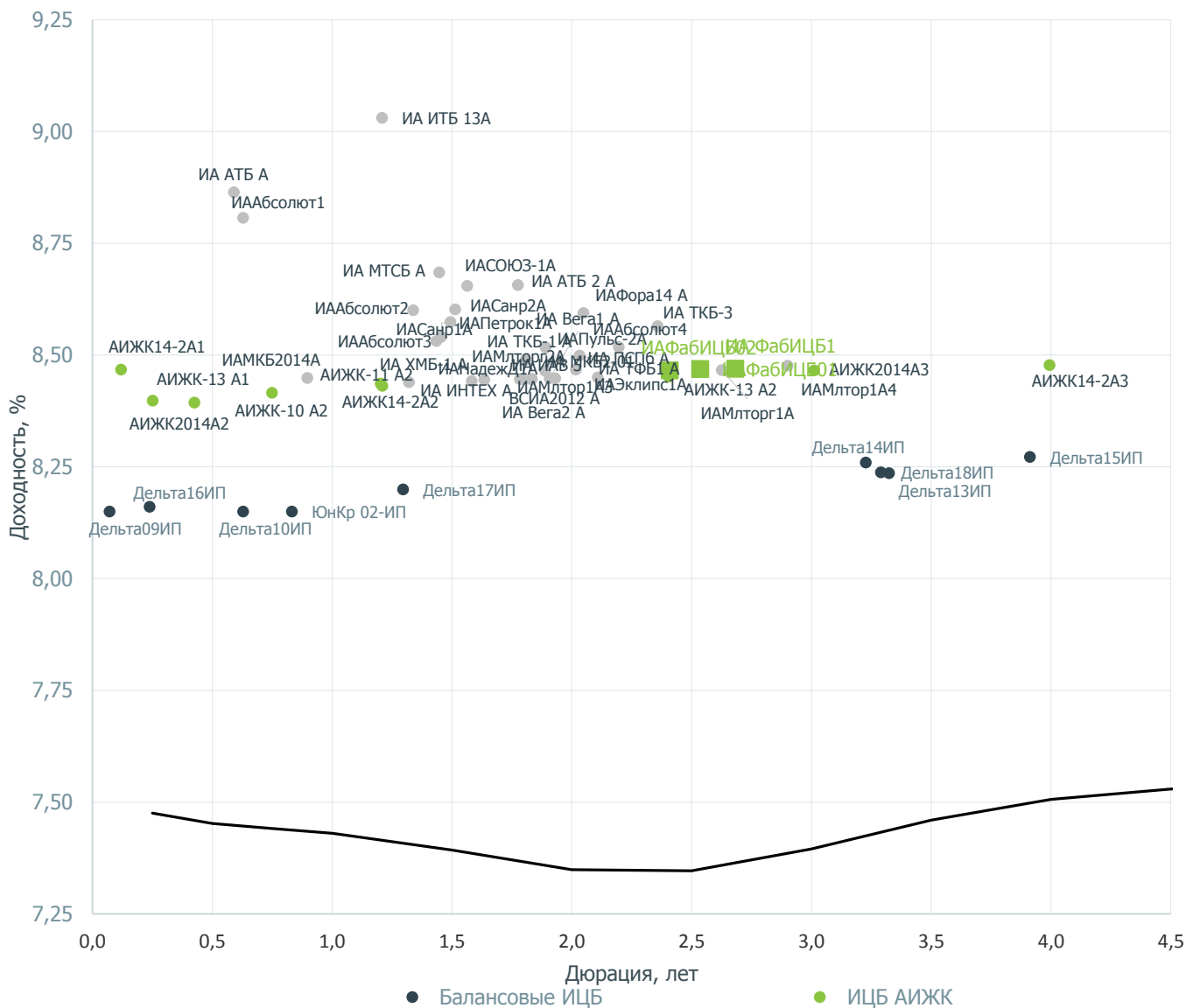
8. Индикативные котировки ИЦБ (продолжение)

ИЦБ	ISIN	Дата погашения	Объем эмиссии, млрд руб.		Купон, %	Дюрация, лет	Цена, %		Доходность		Z-спред, бп	Рейтинг/поручит.
			первоначал.	текущий			bid	ask	bid	ask		
ТКБ 1	RU000A0JUDD1	14.10.2045	4,12	1,28	8,00	1,78	99,45	99,75	8,58%	8,38%	107	Ваа3
ИА МКБ 2	RU000A0JXL8	07.12.2043	3,33	2,64	10,15	1,81	103,15	103,70	8,66%	8,36%	103	Ваа3
Пульсар-2	RU000A0JVHJ7	03.01.2038	1,35	0,57	9,25	1,84	101,60	102,15	8,71%	8,41%	108	АИЖК
Вера-1	RU000A0JWKQ4	26.06.2041	1,45	0,85	10,75	1,87	104,55	105,10	8,65%	8,35%	102	АИЖК
ИА ФОРА 2014	RU000A0JV3S9	15.10.2047	1,19	0,56	9,50	1,89	101,90	102,40	8,77%	8,47%	115	АИЖК
ИА БФКО, 03	RU000A0JWLY6	07.11.2047	4,53	3,02	9,00	1,91	101,10	101,60	8,69%	8,39%	107	Ваа3
ИА Эклипс-1	RU000A0JVNC0	09.12.2047	4,95	2,95	8,75	1,91	100,80	101,15	8,59%	8,39%	105	АИЖК
Вост-Сиб 2012	RU000A0JUD00	11.08.2046	2,61	1,06	8,75	1,93	100,70	101,25	8,65%	8,35%	103	АИЖК
ИА ДВИЦ-1	RU000A0JVAJ2	07.11.2047	2,11	1,08	9,00	1,97	101,20	101,75	8,65%	8,35%	102	АИЖК
Вера-2	RU000A0JWKP6	26.08.2040	1,76	1,00	10,75	1,98	104,85	105,40	8,65%	8,35%	101	АИЖК
ПСПб	RU000A0JUCX1	15.07.2041	1,88	0,79	8,50	1,99	100,40	100,75	8,56%	8,36%	103	АИЖК
ИА ТФБ1	RU000A0JV508	26.03.2047	2,38	1,12	11,00	2,06	105,40	106,00	8,65%	8,35%	101	АИЖК
ИА Абсолют 4	RU000A0JWU80	11.12.2043	4,96	3,33	9,85	2,17	103,05	103,65	8,71%	8,41%	105	Ваа3
ИА Металлинвест-1	RU000A0JWLE8	28.08.2046	3,28	2,45	10,25	2,20	101,95	102,55	9,70%	9,40%	204	АИЖК
ИА ТКБ-2	RU000A0JWC25	14.02.2047	4,68	2,81	11,00	2,29	103,65	104,30	9,71%	9,41%	206	АИЖК
ИА ТКБ-3	RU000A0JXU89	14.05.1945	4,10	3,41	9,10	2,37	101,50	102,15	8,73%	8,43%	107	Ваа3
ИАФаБИЦБ02	RU000A0JXS26	28.03.2041	1,38	1,29	-	2,38	113,20	113,95	8,67%	8,37%	99	АИЖК
ИА ФаБИЦБ1	RU000A0JX3M0	28.12.2039	2,11	1,68	-	2,65	120,75	121,60	8,67%	8,37%	98	АИЖК
ИА МИА-1	RU000A0JVB35	20.08.2047	2,27	1,47	8,75	2,76	100,95	101,75	8,66%	8,36%	98	АИЖК
ИА МИА-1-А4	RU000A0JWF30	17.11.2045	2,13	1,54	11,00	2,88	107,40	108,25	8,67%	8,37%	98	АИЖК

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

Источник: расчеты АИЖК

9. Карта рынка ипотечных облигаций (по состоянию на 20 ноября 2017 г.)



- Средняя доходность по ипотечным облигациям находится на уровне 8,45-8,50% годовых к прогнозируемому погашению / Z-спред к бескупонной кривой ОФЗ 95-100 б.п.
- Ряд выпусков с возможностью Эмитента погасить их досрочно имеют повышенную доходность, так как из их стоимости вычитается стоимость соответствующего опциона.
- Доходность балансовых ИЦБ ДельтаКредит находится на уровне сопоставимом с доходностями Эмитентов первого эшелона 8,15-8,25% годовых / Z-спред к бескупонной кривой ОФЗ 65-75 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.