

Обзор ипотечных облигаций

Ноябрь 2017 г.

Анализ ипотечного покрытия облигаций

- **Ставка CPR на рекордном уровне – 19,7%:** Уровень ставки досрочного погашения (CPR) по закладным из покрытия ипотечных облигаций в ноябре продолжает покорять рекордные уровни, достигнув уровень 19,7%. По многим агентам ставка досрочного погашения CPR превысила 30%. Рост обусловлен как выкупом дефолтных закладных рядом ипотечных агентов, таких как ИА Vega-1, ИА Vega-2, ИА МКБ 2014, ИА МКБ 2, так и наблюдаемым массовым процессом рефинансирования ипотечных кредитов заемщиками. Ставка CPR увеличилась с 15% в июле 2017 г. до 19,7% в настоящее время. Недавнее снижение ключевой ставки Банка России пока еще не отражено в ставках по ипотечным кредитам, поэтому эффект от роста объемов рефинансирования на уровень ставки CPR сохранится, и показатель CPR, как ожидается, сохранится на высоком уровне и продолжит расти. Мы ожидаем этой тенденции, по крайней мере, в течение 2-3 ближайших кварталов.
- **Уровень дефолтов по закладным из покрытия ипотечных облигаций стабильный и составил в ноябре 0,9%:** 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:** ожидаемый рост объемов 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.** 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 ноябре составил 27,6 млн руб.** Максимальный оборот, 40% от суммарного (11,2 млн руб.), был зафиксирован в ИА Абсолют 3. Активность по остальным выпускам ипотечных облигаций находится на низком уровне. Отдельные сделки были зафиксированы только по 18 выпускам ИЦБ. Оборот выше 1 млн руб. за месяц – по 6 выпускам (ИА Абсолют 3, ИА Абсолют 2, ИА Металлинвест-1, ИА Возрождение 5, ИА Возрождение 4, ИА ХМБ-1).

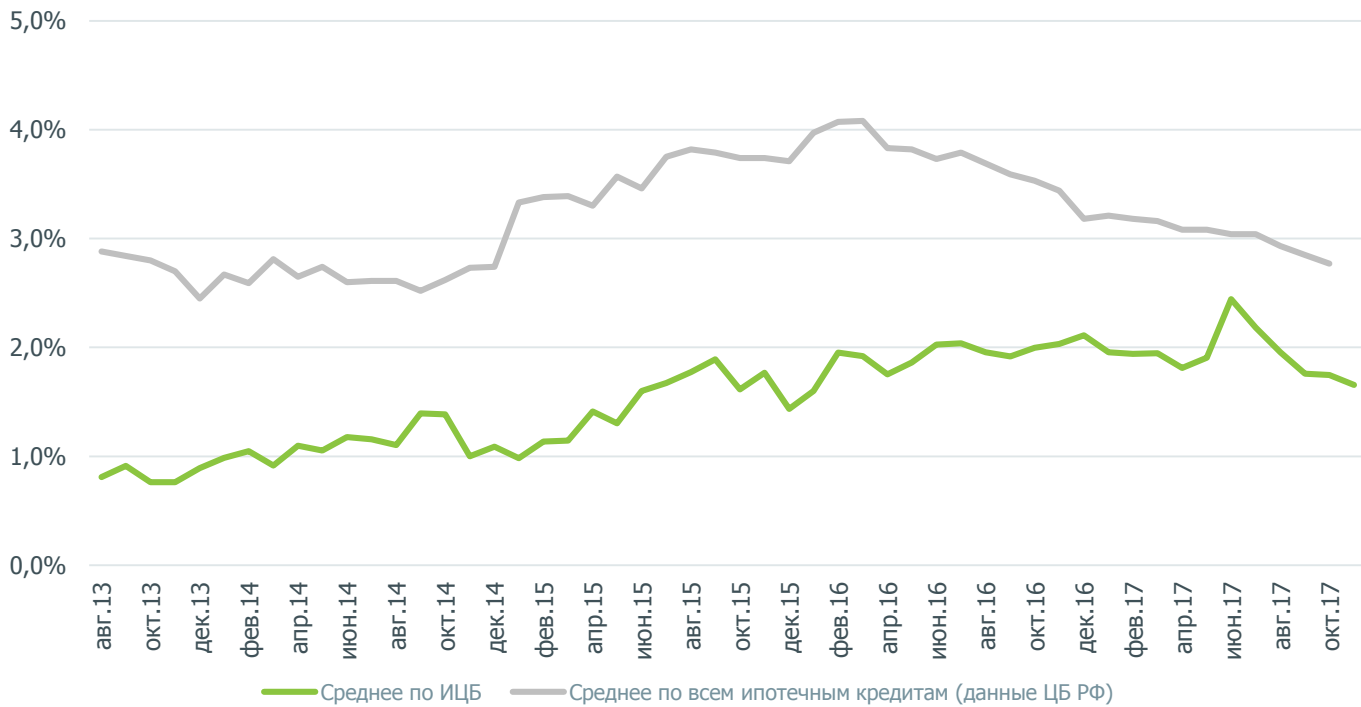
Трейдинг и рынки
капитала
АИЖК

Софья Рагулина
Sragulina@ahml.ru
+7 (495) 775-47-40

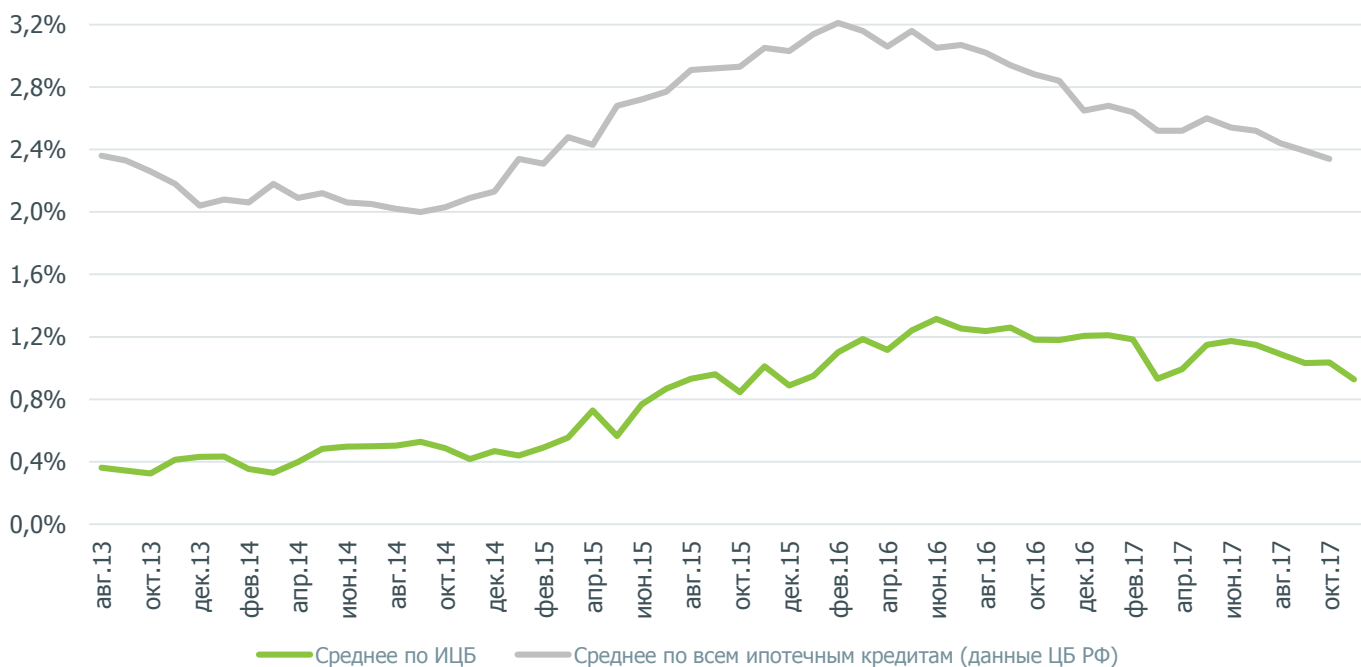
Аналитический центр
АИЖК
+7 (495) 775-47-40
research@ahml.ru
ДОМ.РФ

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

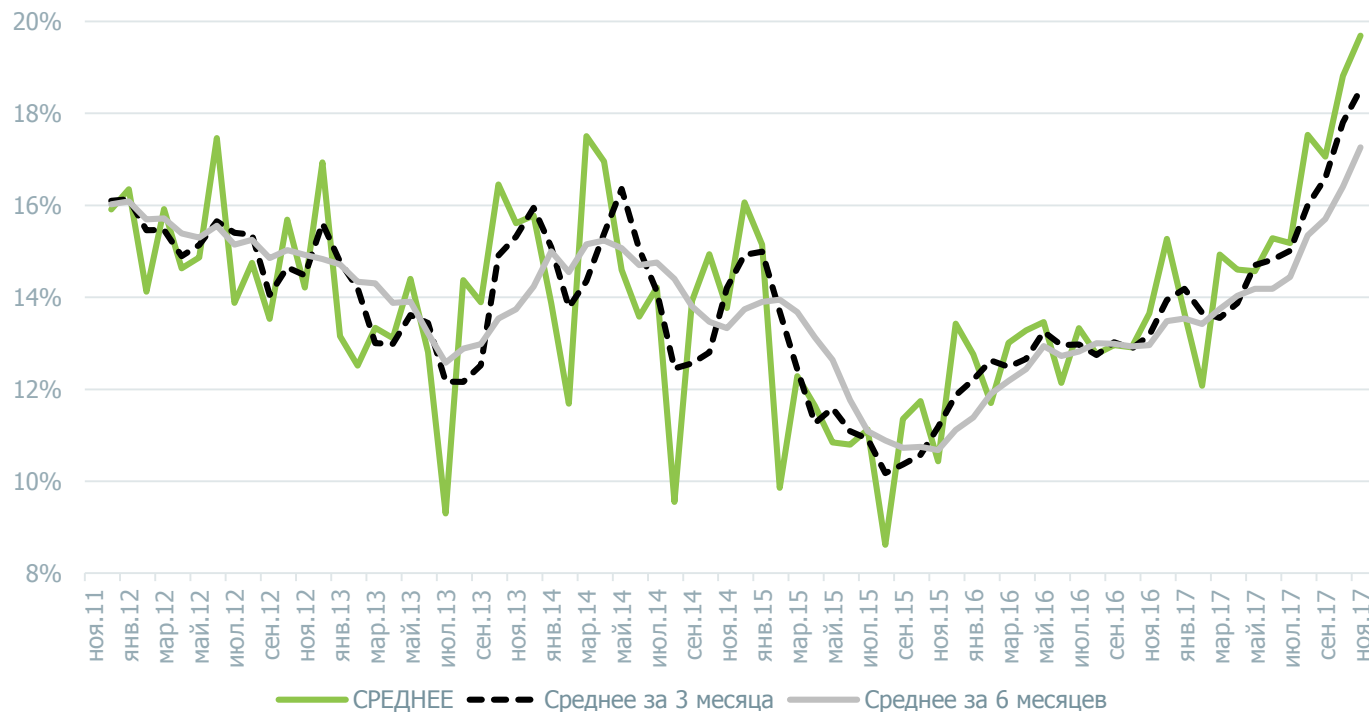


2. Динамика доли просроченных кредитов более чем на 90 дней (NPL90+), % от оставшейся суммы ОД



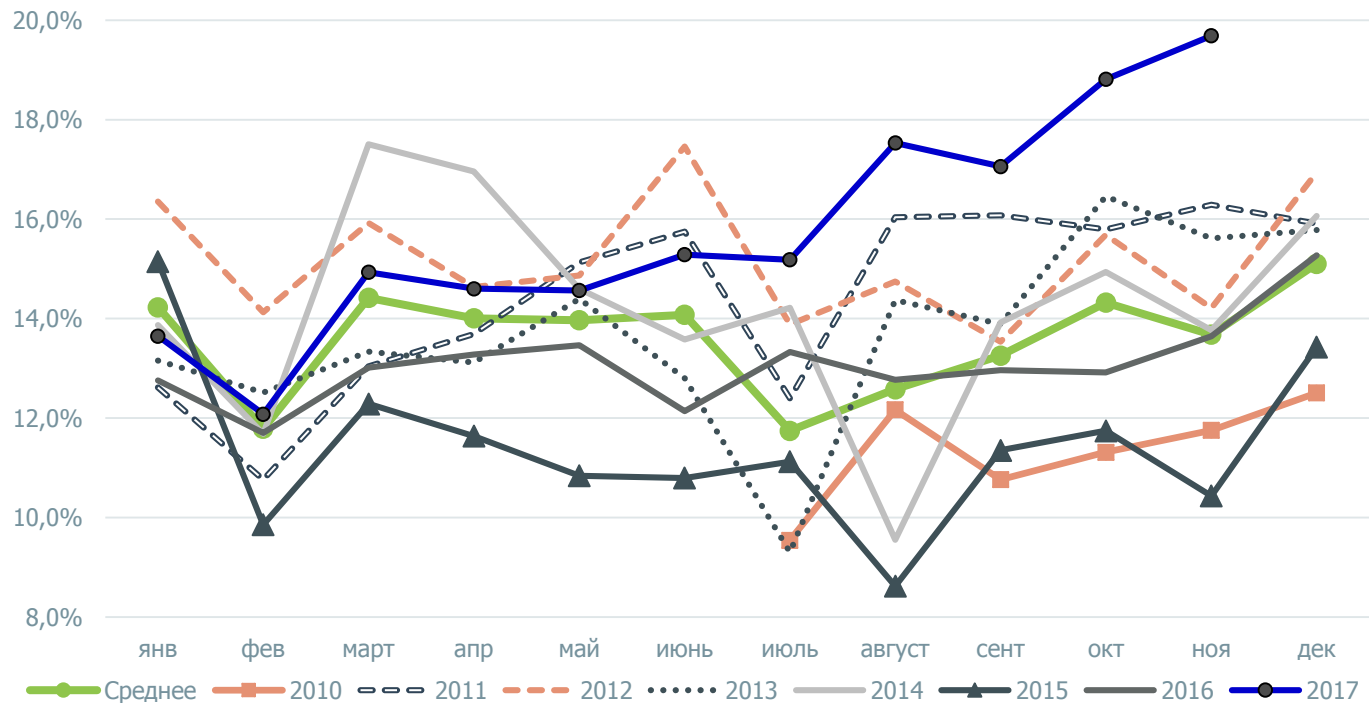
Источник: расчеты АИЖК

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	15 501	11 627	69	19,82	1,33		
Дельта9ИП	5 409	3 450	45	22,85	1,57		
Дельта10ИП	5 178	3 235	42	14,11	1,60		
Дельта13ИП	7 240	4 373	51	35,00	1,66	4,5	
Дельта14ИП	5 277	3 501	57	29,33	1,51	5,0	
Дельта15ИП	5 155	3 585	57	17,63	1,44	4,7	
Дельта16ИП	5 209	2 809	49	15,81	1,85		
Дельта17ИП	5 488	3 322	47	30,38	1,65		
Дельта18ИП	7 443	3 341	51	50,61	2,23		
ЮнКр 02-ИП	2 140	1 063	9	14,98	2,01	11,2	
ИЦБ (иные originаторы)							
ВСИА2012 А	1 526	1 789	45	4,27	0,85	5,2	45,9
ВТБ24 2ИПА	1 448	1 569	66	5,28	0,92	5,3	37,0
ВТБ24 3ИПА	2 146	2 468	69	5,87	0,87	3,9	33,6
ВТБ24 4ИПА	2 452	2 577	67	7,25	0,95	4,1	34,4
ВТБ24 5ИПА	5 069	6 006	69	6,46	0,84	2,1	27,9
ВТБ24 6ИПА	3 259	3 283	68	7,02	0,99	2,7	35,2
ВТБ24 7ИПА	3 199	3 327	67	6,96	0,96	2,9	32,5
ГПБ 1-ИП-А	4 159	3 841	56	6,52	1,08	2,6	35,6
ИА АкБар2А	7 056	8 310	36	13,18	0,85	3,2	36,2
ИА АкБарА	1 282	1 727	21	3,41	0,74	4,9	33,6
ИА АТБ 2 А	1 473	1 306	19	5,26	1,13	7,4	45,2
ИА АТБ А	725	872	19	7,31	0,83	13,2	38,8
ИА БСПБ	2 917	2 085	4	27,70	1,40	6,9	30,6
ИА БФКО	4 074	3 618	39	20,24	1,13	5,2	39,1
ИА Вера 1 А	982	643	19	5,90	1,53	11,3	30,9
ИА Вера 2 А	1 170	738	20	8,19	1,59	11,1	33,5
ИА ДВИЦ1 А	1 634	1 149	29	9,88	1,42	7,1	50,1
ИА ИНТЕХ А	549	570	21	6,45	0,96	13,8	40,3
ИА ИТБ 1 А	830	922	52	9,65	0,90	12,1	39,5
ИА ИТБ 13А	940	861	56	8,33	1,09	12,9	47,4
ИА ИТБ 14А	1 740	1 244	31	6,34	1,40	6,9	51,0
ИА МТСБ А	1 899	1 485	37	20,84	1,28	9,1	39,3
ИА НОМОС А	1 684	1 487	38	23,08	1,13	11,8	37,6
ИА ПСБ2013	1 089	1 129	54	13,75	0,97	10,1	35,3
ИА ПСПБ А	1 000	823	2	8,47	1,22	9,7	30,9
ИА СБ-14 А	5 293	6 365	42	7,36	0,83	2,5	26,8
ИА ТКБ-1 А	1 633	932	20	18,47	1,75	11,6	33,8
ИА ТКБ-2 А	3 051	1 758	23	16,76	1,74	7,6	37,7
ИА ТКБ-3	3 758	1 666	23	48,84	2,26	10,2	39,3
ИА ТФБ1 А	1 367	1 753	18	10,64	0,78	9,8	32,1
ИА ХМБ-1 А	3 057	3 168	9	15,66	0,96	4,6	35,2
ИА ХМБ-2 А	4 278	2 970	10	5,30	1,44	2,6	39,3

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	4 072	3 943	17	9,36	1,03	3,2	34,0
ИААбсолют2	3 378	2 572	17	9,52	1,31	4,8	36,7
ИААбсолют3	3 295	2 517	16	12,12	1,31	5,0	35,2
ИААбсолют4	4 049	2 931	18	11,98	1,38	4,5	38,5
ИАВ 3 А	1 422	1 178	24	15,08	1,21	11,3	33,1
ИАВ 4 А	1 883	1 465	23	18,96	1,29	8,5	33,6
ИАВ 5	3 745	2 450	20	11,98	1,53	4,4	34,7
ИАВТБ2014А	26 595	21 937	76	62,34	1,21	2,2	40,6
ИАВТБ-БМ2А	4 755	3 152	50	57,88	1,51	6,0	39,1
ИАМетинв1А	2 633	1 792	31	17,16	1,47	6,2	35,9
ИАМКБ2-01	3 018	1 262	3	28,68	2,39	12,6	38,0
ИАМКБ2014А	1 776	923	2	13,28	1,92	10,3	31,5
ИАМлтор1А3	3 933	3 012	43	7,87	1,31	3,9	40,7
ИАМлтор1А4	1 602	1 183	20	34,33	1,35	13,1	43,5
ИАМлторг1А	1 605	1 284	16	16,67	1,25	6,5	38,3
ИАМлторг2А	1 895	1 224	20	9,71	1,55	6,2	33,4
ИАНажД1А	991	769	56	10,40	1,29	11,1	48,0
ИАПетрок1А	2 073	1 700	30	17,25	1,22	8,4	38,4
ИАПульс-1А	1 012	643	19	7,68	1,57	12,5	33,9
ИАПульс-2А	751	454	20	9,63	1,65	16,9	35,5
ИАРаиф01-А	1 592	1 570	42	7,05	1,01	6,8	29,6
ИАСанр1А	455	335	19	10,02	1,36	22,5	36,1
ИАСанр2А	442	333	18	9,05	1,33	21,4	34,7
ИАСОЮЗ-1А	1 810	1 697	32	15,08	1,07	10,3	31,3
ИАУралсб 3А	2 645	2 695	51	4,07	0,98	3,3	37,4
ИАФора 14 А	818	469	12	16,00	1,74	17,8	39,3
ИАЭклипс1А	4 278	2 970	10	5,30	1,44	2,6	39,3
ИЦБ АИЖК							
АИЖК-10 А2	2 275	4 649	71	8,65	0,49	3,6	24,6
АИЖК 11-1-11	994	1 528	64	2,79	0,65	5,8	29,1
АИЖК 11-1-12	1 957	2 721	66	3,63	0,72	3,6	30,4
АИЖК 11-1-13	2 384	3 106	68	5,66	0,77	3,0	31,3
АИЖК 11-2	3 964	6 173	60	4,10	0,64	2,3	33,7
АИЖК-12 А2	3 837	7 074	64	7,20	0,54	2,3	30,6
АИЖК-13 А2	7 155	8 707	71	5,60	0,82	1,5	44,5
АИЖК2014	8 558	13 860	66	6,90	0,62	1,3	28,4
АИЖК14-2	12 262	14 201	68	27,91	0,86	1,4	40,0
АИЖК14-3	2 753	3 308	64	5,37	0,83	2,7	32,5
ИАФабиЦБ01	1 567	1 095	18	6,77	1,43	7,3	32,0
ИА ФабиЦБ02	42 781	37 361	79	14,29	1,15	0,5	54,9
ИА ФабиЦБ1	1 193	799	18	7,56	1,49	8,5	35,7

6. Данные по просрочке закладных, входящих в ипотечное покрытие

	NPL 30+, %			NPL 90+, %		
	Текущее	Среднее за		Текущее	Среднее за	
		2016	2017		2016	2017
Среднее	2,7	2,7	3,3	1,8	1,5	1,8
Макс	11,9	15,0	19,2	11,0	12,3	12,1
Мин	0,1	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	1,0	1,7	1,4		0,2	
Дельта 10ИП	1,0	1,3	1,1	0,7	0,9	0,7
Дельта 13ИП	1,4	2,0	1,8	0,9	1,8	1,3
Дельта 14ИП	0,8	4,0	2,2	0,6	3,3	1,7
Дельта 15ИП	1,6	4,7	1,8	0,7	4,0	1,2
Дельта 16ИП	1,0	2,3	1,2	0,5	2,0	0,9
Дельта 17ИП	1,0	1,0	1,5	0,6	0,6	1,0
Дельта 18ИП	1,1	0,5	0,9	-	-	-
Юнкр 02-ИП	5,5	1,4	4,2	4,8	0,9	3,8
ИЦБ (иные originаторы)						
ВСИА2012 А	7,6	6,0	6,4	5,5	3,6	4,3
ВТБ24 2ИПА	3,7	3,9	3,7	0,9	1,2	0,9
ВТБ24 3ИПА	4,8	4,0	4,8	1,6	1,1	1,6
ВТБ24 4ИПА	5,2	3,5	4,3	1,3	1,0	1,2
ВТБ24 5ИПА	3,2	2,5	3,3	0,9	0,5	0,8
ВТБ24 6ИПА	1,5	1,2	1,6	1,2	0,9	1,2
ВТБ24 7ИПА	0,4	0,3	0,5	0,3	0,2	0,3
ГПБ 1-ИП-А	0,3	0,3	0,3			
ИА АкБар2А	2,9	2,2	3,0	2,1	1,5	2,2
ИА АкБарА	1,7	2,2	2,2	1,3	2,0	1,7
ИА АТБ 2 А	5,5	3,3	4,9	3,8	2,3	3,1
ИА АТБ А	5,5	4,9	6,2	4,2	3,3	4,0
ИА БЖФ		1,1				
ИА БСПБ	0,1		0,4			0,2
ИА БФКО	2,6	1,0	2,0	2,2	0,5	1,3
ИА Vega 1 А	4,0	4,7	4,6	1,0	1,4	0,8
ИА Vega 2 А	3,1	4,7	4,3	0,9	3,2	1,4
ИА ДВИЦ1 А	7,5	13,2	8,3	1,8	4,3	2,6
ИА ИНТЕХ А	11,5	4,8	19,2	10,4	3,5	9,0
ИА ИТБ 1 А	2,7	3,1	3,1		0,5	0,3
ИА ИТБ 13А	4,4	6,4	5,7	0,2	0,9	0,5
ИА ИТБ 14А	0,7	1,5	0,6	0,3	0,7	0,1
ИА МТСБ А	1,8	1,0	6,8	0,2	0,4	0,2
ИА НОМОС А	2,9	1,4	2,7	2,3	0,8	1,8
ИА ПСБ2013	1,4	6,0	2,3	0,6	5,3	1,6
ИА ПСПБ А	4,1	3,5	3,5	1,8	1,6	1,4
ИА СБ-14 А	0,1	0,3	0,1		0,0	0,0
ИА ТКБ-1 А	1,8	2,3	2,0		0,3	0,2
ИА ТКБ-2 А	1,1	1,6	1,6	0,0	0,4	0,2
ИА ТКБ-3	2,2		2,4	0,4		0,4
ИА ТФБ1 А	10,3	3,4	17,3	10,2	1,3	8,6
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	2,7	2,7	3,3	1,8	1,5	1,8
Макс	11,9	15,0	19,2	11,0	12,3	12,1
Мин	0,1	0,0	0,1	0,0	-	0,0
ИАФора 14 А	3,6	8,1	5,8	3,0	6,2	4,2
ИА ХМБ-1 А	3,7	4,0	3,7	3,0	3,1	2,8
ИА ХМБ-2 А	1,7	1,1	1,7	1,3	0,7	1,1
ИААбсолют1	0,2	0,3	0,2	0,1	0,1	0,1
ИААбсолют2	0,4	0,4	0,4	0,0	0,1	0,1
ИААбсолют3	0,9	0,8	0,6	0,3	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	0,3	1,2	0,8		0,2	0,3
ИАВ 4 А	0,8	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	0,6
ИАВТБ24-1А		4,8	5,4		3,9	4,7
ИАВТБ24-2А		1,1	0,7		0,6	0,2
ИАВТБ-БМ1А		3,0	3,9		2,4	3,3
ИАВТБ-БМ2А	1,3	0,7	1,1	0,9	0,6	0,8
ИАЕвр12-1А		2,1			0,4	
ИАМетинв1А	0,6	0,2	0,4	0,2	0,1	0,1
ИАМКБ2-01	1,6	0,4	1,2	0,6		0,5
ИАМКБ2014А	0,9	3,7	2,2	0,7	1,7	1,2
ИАМлтор1А3	1,8	2,3	2,1	0,9	0,6	0,8
ИАМлтор1А4	11,9	3,3	14,9	11,0	2,0	11,3
ИАМлторг1А	7,3	6,0	7,6	5,2	4,2	5,1
ИАМлторг2А	3,7	2,6	3,2	1,0	0,3	0,8
ИАНадежд1А	4,7	2,7	3,9	2,0	0,9	1,4
ИАОткрыт1А		15,0	15,1		12,3	12,1
ИАПетрок1А	2,5	1,8	2,3	2,5	1,6	2,2
ИАПульс-1А	1,9	4,2	3,3	0,7	0,9	0,5
ИАПульс-2А	4,2	5,1	3,4	0,1	1,3	0,6
ИАРаф01-А	2,2	1,7	1,8			
ИАСанр1А	0,3	5,3	3,8	0,2	0,8	0,7
ИАСанр2А	0,8	3,3	2,3		0,4	0,9
ИАСОЮЗ-1А	1,1	1,8	1,1	0,4	0,3	0,2
ИА ТКБ-3	2,2		2,4	0,4		0,4
ИАУралс1 А		0,5	0,4			
ИАУралс2А1		0,7	0,5			0,0
ИАУралсб 3А	0,4	0,3	0,5			
ИАЭклипс1А	4,6	2,4	4,2	4,5	1,4	3,1

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

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	15,3	17,0	11,3	13,7	14,2	15,2	15,0	12,5	13,8	17,1
Максимум	31,0	31,0	11,3	14,7	17,0	27,4	29,9	30,7	26,8	31,0
Минимум	9,5	10,8	11,3	12,8	12,3	1,7	4,1	6,9	8,7	10,8
ВСИА2012 А	10,0	11,2				11,9	13,3	6,9	8,7	11,2
ВТБ24 2ИПА	13,7	15,3		13,6	14,0	13,2	15,5	11,7	12,1	15,5
ВТБ24 3ИПА	13,0	14,1			12,3	12,6	13,7	11,8	13,1	14,4
ВТБ24 4ИПА	12,5	16,1				10,6	12,6	10,3	12,4	16,4
ВТБ24 5ИПА	12,7	15,0					12,3	10,6	13,0	15,1
ВТБ24 6ИПА	12,4	15,3					10,4	10,7	12,3	15,6
ВТБ24 7ИПА	12,4	14,8					5,8	9,9	13,0	15,0
ГПБ 1-ИП-А	12,3	13,9					7,8	11,1	12,5	13,9
ИА АкБар2А	13,6	14,7							12,3	15,1
ИА АкБарА	11,5	14,1						9,1	10,9	14,3
ИА АТБ 2 А	11,4	15,4					10,0	8,7	11,6	15,6
ИА АТБ А	11,8	14,7				14,7	10,4	7,7	13,1	15,3
ИА БЖФ	17,2					17,9	19,4	14,4	17,4	
ИА БСПБ	19,2	20,0							16,8	20,0
ИА БФКО	13,7	15,1							11,2	15,3
ИА Вера1 А	24,3	23,0							26,8	22,7
ИА Вера2 А	25,1	27,0							21,8	27,2
ИА ДВИЦ1 А	11,5	15,7						8,0	10,3	15,6
ИА ИНТЕХ А	16,3	15,4						17,1	19,6	12,0
ИА ИТБ 1 А	18,0	19,3					15,9	22,6	13,8	19,3
ИА ИТБ 13А	20,9	22,5				27,4	12,9	30,7	16,8	22,3
ИА ИТБ 14А	19,0	22,4					23,5	15,1	19,6	22,1
ИА МТСБ А	12,3	18,6					4,1	12,6	11,6	19,2
ИА НОМОС А	14,2	17,4				16,4	16,6	11,1	10,9	17,9
ИА ПСБ2013	14,6	17,8				16,0	16,2	12,5	11,2	18,3
ИА ПСПБ А	9,5	12,0				25,4	8,8	7,0	8,8	12,2
ИА СБ-14 А	13,8	14,7					29,9	11,0	14,1	14,6
ИА ТКБ-1 А	15,9	15,8					17,4	15,8	15,0	15,3
ИА ТКБ-2 А	18,1	20,6							15,7	20,8
ИА ТКБ-3	31,0	31,0								31,0
ИА ТФБ1 А	12,8	12,8						11,7	13,4	13,3
ИАФора1 А	16,1					18,2	15,9	14,4	18,5	
ИАФора14 А	14,2	16,3					13,5	12,1	14,5	16,4
ИА ХМБ-1 А	9,8	11,7				1,7	11,8	8,2	12,3	11,4
ИА ХМБ-2 А	9,9	10,8						9,4	9,5	10,8
ИААбсолют1	14,2	15,1				16,4	15,5	12,4	12,7	15,8
ИААбсолют2	13,4	15,4					15,2	11,6	11,7	15,8
ИААбсолют3	15,0	17,0					13,2	14,3	13,8	17,3
ИААбсолют4	21,4	20,8							22,1	21,0
ИАВ 1 А	13,8					16,2	15,8	12,8	11,5	
ИАВ 2 А	13,2					15,8	14,9	11,8	12,0	
ИАВ 3 А	14,6	19,0					14,4	12,3	12,7	19,5
ИАВ 4 А	15,8	17,9						13,8	14,4	18,5
ИАВ 5	23,6	23,6								23,6

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	15,3	17,0	11,3	13,7	14,2	15,2	15,0	12,5	13,8	17,1
Максимум	31,0	31,0	11,3	14,7	17,0	27,4	29,9	30,7	26,8	31,0
Минимум	9,5	10,8	11,3	12,8	12,3	1,7	4,1	6,9	8,7	10,8
ИАВТБ2013А	12,2	15,3					13,2	10,8	11,5	15,4
ИАВТБ2014А	12,4	16,3						9,4	11,3	16,9
ИАВТБ24-1А	11,8	12,5					14,1	10,6	10,9	12,7
ИАВТБ24-2А	12,2	14,9					14,0	10,8	11,5	14,4
ИАВТБ-БМ1А	13,5	14,8					15,6	12,0	12,7	14,9
ИАВТБ-БМ2А	16,1	18,7							12,4	19,6
ИАЕвр12-1А	16,2					15,5	17,8	15,4	15,3	
ИАМетинв1А	16,4	17,8							13,7	18,1
ИАМКБ2-01	20,4	20,7							15,7	21,2
ИАМКБ2014А	17,4	21,2					17,2	13,4	17,9	21,5
ИАМлтор1А3	19,1	22,7						19,1	15,5	23,3
ИАМлтор1А4	16,5	17,3							16,6	16,5
ИАМлторг1А	11,2	13,1						9,3	10,5	13,5
ИАМлторг2А	21,1	22,0							20,7	21,5
ИАНадежд1А	15,1	18,0						11,1	14,0	17,8
ИАОткрыт1А	13,0	16,1				18,2	14,2	12,3	10,0	16,0
ИАПетрок1А	14,9	19,5					16,3	12,0	11,9	19,9
ИАПульс-1А	20,5	21,8						21,4	18,7	21,9
ИАПульс-2А	22,5	22,3						22,3	23,7	21,2
ИАСа нр1А	20,2	20,0					26,3	19,3	17,8	19,7
ИАСа нр2А	20,0	20,5					25,1	21,5	15,7	19,6
ИАСОЮЗ-1А	13,6	14,8						12,4	14,3	14,3
ИАУралс1 А	19,0	19,9				21,9	19,6	17,2	18,3	20,3
ИАУралс2А1	17,0	18,7					17,8	15,7	16,8	18,9
ИАУралсб 3А	14,2	17,2					25,9	10,9	13,8	17,2
ИАЭклипс1А	13,3	16,9						9,5	11,9	17,4
ИЦБ АИЖК										
АИЖК 11-1-11	13,8	15,5		12,8	14,3	15,0	15,3	10,1	12,2	15,5
АИЖК 11-1-12	11,2	11,5				10,9	12,6	9,3	11,7	11,4
АИЖК 11-1-13	11,2	12,3				11,4	11,7	9,3	11,6	12,0
АИЖК 11-2	13,3	13,6			14,1	14,4	15,6	11,0	11,6	13,8
АИЖК-10 А2	13,8	13,6	11,3	14,7	17,0	15,4	15,5	10,4	11,3	13,6
АИЖК-12 А2	13,2	13,5			13,6	14,5	15,8	10,4	11,9	13,2
АИЖК-13 А2	11,1	12,8				9,4	11,5	10,1	10,8	12,6
АИЖК2014	11,7	12,2					13,7	10,4	11,1	12,0
АИЖК14-2	9,6	12,0						7,9	9,1	11,9
АИЖК14-3	10,8	13,1					9,9	8,4	10,8	13,0
ИА Фа биЦБ1	21,5	21,5							12,9	22,3
ИАФа биЦБ01	17,8	17,8								17,8
ИА Фа биЦБ02	22,3	22,3								22,3

8. Индикативные котировки ИЦБ (по состоянию на 19 декабря 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 16-ИП	RU000A0JV7T8	04.02.2018	5,00	5,00	8,50	0,13	100,10	100,10	8,00%	8,10%	95	Ва2
ДельтаКредит 10-ИП	RU000A0JU0A4	04.07.2018	5,00	5,00	8,65	0,52	100,45	100,55	7,87%	7,97%	85	Ваа3
Юникредитбанк 02-ИП	RU000A0JVSU7	16.09.2020	4,00	4,00	12,35	0,72	103,20	103,35	7,87%	7,97%	84	BB+
ДельтаКредит 17-ИП	RU000A0JWBNO	30.03.2019	5,00	5,00	10,57	1,19	103,45	103,65	7,84%	7,94%	81	Ва2
ДельтаКредит 14-ИП	RU000A0JUJG1	27.03.2024	5,00	5,00	12,00	3,12	113,50	114,15	8,01%	8,11%	84	Ва1
ДельтаКредит 13-ИП	RU000A0JUV81	01.10.2024	7,00	7,00	9,65	3,22	105,65	106,30	7,94%	8,04%	80	Ваа3
ДельтаКредит 18-ИП	RU000A0JWZT6	24.11.2021	7,00	7,00	10,29	3,34	107,95	108,65	7,95%	8,05%	79	Ва2
ДельтаКредит 15-ИП	RU000A0JUW23	10.10.2024	5,00	5,00	11,92	3,81	116,05	116,90	8,06%	8,16%	84	Ва2
ИЦБ АИЖК												
2013-1 А1	RU000A0JU3G5	09.09.2045	8,92	0,81	8,50	0,22	100,05	100,10	8,30%	8,40%	127	Ва1
АИЖК 2014-2,А1	RU000A0JV8H1	13.06.2047	8,43	0,02	10,50	0,23	100,70	100,75	8,30%	8,40%	126	Ва1
2014-1 А2	RU000A0JUJ61	11.06.2046	6,32	1,36	8,50	0,45	100,20	100,25	8,24%	8,34%	121	Ваа3
2010-1 А2	RU000A0JQY35	20.11.2042	6,10	0,86	9,00	0,76	100,70	100,85	8,18%	8,28%	115	Ваа3
АИЖК 2014-2,А2	RU000A0JV7G5	13.06.2047	4,49	4,49	10,50	1,05	102,45	102,75	8,17%	8,37%	114	Ва1
2011-2 А2	RU000A0JRMW8	15.09.2043	7,46	2,31	9,00	1,26	101,10	101,45	8,17%	8,37%	114	Ваа3
АИЖК 2012-1, А2	RU000A0JSKJ7	22.01.2044	5,93	2,55	9,00	1,41	101,20	101,60	8,20%	8,40%	115	Ваа3
АИЖК 2013-1, А2	RU000A0JU3J9	09.09.2045	4,98	4,98	9,00	2,71	101,95	102,75	8,32%	8,52%	117	Ва1
АИЖК 2014-1,А3	RU000A0JUJ87	11.06.2046	6,32	6,32	8,50	2,93	100,65	101,45	8,33%	8,53%	115	Ва1
АИЖК 2014-2,А3	RU000A0JV755	13.06.2047	6,46	6,46	6,00	3,82	108,40	109,55	8,38%	8,58%	115	Ва1
ИЦБ (иные эмитенты)												
Абсолют 1	RU000A0JTSV3	12.11.2040	9,58	1,23	9,20	0,33	100,35	100,40	8,28%	8,38%	125	Ваа3
ИА АТБ	RU000A0JTHU8	26.04.2045	1,53	0,19	8,75	0,48	100,10	100,20	8,70%	8,80%	167	Ваа3
НОМОС	RU000A0JTG91	07.11.2045	3,75	0,45	8,75	0,50	100,15	100,25	8,63%	8,73%	160	Ваа3
Абсолют 3	RU000A0JV2C5	11.09.2042	5,92	2,06	10,10	0,89	101,75	102,00	8,17%	8,37%	113	Ваа3
ПСБ 2013	RU000A0JTN5	09.02.2040	2,50	0,52	8,50	0,92	100,35	100,55	8,25%	8,35%	122	Ваа3
ИА МКБ	RU000A0JUNU4	07.06.2039	3,70	0,83	10,65	0,92	100,00	102,55	8,17%	8,37%	114	Ваа3
ИТБ 2013	RU000A0JU9Q1	03.08.2046	3,00	0,42	9,00	1,10	100,15	100,35	9,07%	9,17%	204	Ваа3
Абсолют 2	RU000A0JUCP7	12.08.2041	6,91	1,91	8,90	1,22	100,85	101,20	8,24%	8,44%	120	Ваа3
ИА МТСБ	RU000A0JUQ54	26.11.2041	3,43	1,08	10,50	1,27	102,90	103,25	8,25%	8,45%	122	Ваа3
ИА Петрокоммерц-1	RU000A0JUNY8	09.12.2046	3,87	1,16	8,75	1,27	100,90	101,10	8,19%	8,29%	116	Ваа3
ИА Санрайз 2	RU000A0JUPF0	28.02.2046	1,00	0,27	9,50	1,33	101,80	102,20	8,24%	8,44%	119	АИЖК
ИА Возрождение 3	RU000A0JUJE6	26.10.2046	3,00	0,99	9,00	1,36	99,90	100,15	9,35%	9,45%	230	Ваа3
ИА ХМБ-1	RU000A0JU0Y4	25.08.2045	4,95	1,53	9,20	1,37	101,45	101,85	8,18%	8,38%	114	Ваа3
ИА ИНТЕХ	RU000A0JVAQ7	04.05.2045	0,86	0,30	9,00	1,39	101,20	101,60	8,19%	8,39%	114	АИЖК
ИА Санрайз 1	RU000A0JUPU9	28.07.2044	1,04	0,27	9,25	1,44	101,60	102,05	8,24%	8,44%	119	АИЖК
ИА СОЮЗ-1	RU000A0JV664	28.12.2041	3,09	1,34	11,00	1,46	104,00	104,40	8,34%	8,54%	128	АИЖК
ИА МИА-1-А3	RU000A0JVTM6	24.12.2047	5,46	3,01	10,75	1,48	103,85	104,30	8,22%	8,42%	115	АИЖК
АТБ 2	RU000A0JUG15	01.10.2046	2,55	1,01	9,00	1,52	101,10	101,50	8,34%	8,54%	128	Ваа3
ИА Возрождение 5	RU000A0JXQU1	28.08.2049	4,10	3,39	9,25	1,54	101,80	102,25	8,18%	8,38%	114	Ваа3
ИА Возрождение 4	RU000A0JVFN3	27.01.2048	3,00	1,45	9,00	1,59	99,90	100,20	9,35%	9,45%	227	Ваа3
ТКБ 1	RU000A0JUDD1	14.10.2045	4,12	1,28	8,00	1,61	99,80	100,10	8,26%	8,36%	119	Ваа3
Пульсар-1	RU000A0JVJY2	25.04.2045	1,76	0,75	9,00	1,65	100,00	101,90	8,24%	8,44%	116	АИЖК
ИА Надежный дом-1	RU000A0JUV81	15.03.2046	1,24	0,67	9,00	1,68	101,40	101,85	8,22%	8,42%	115	АИЖК

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

Источник: расчеты АИЖК

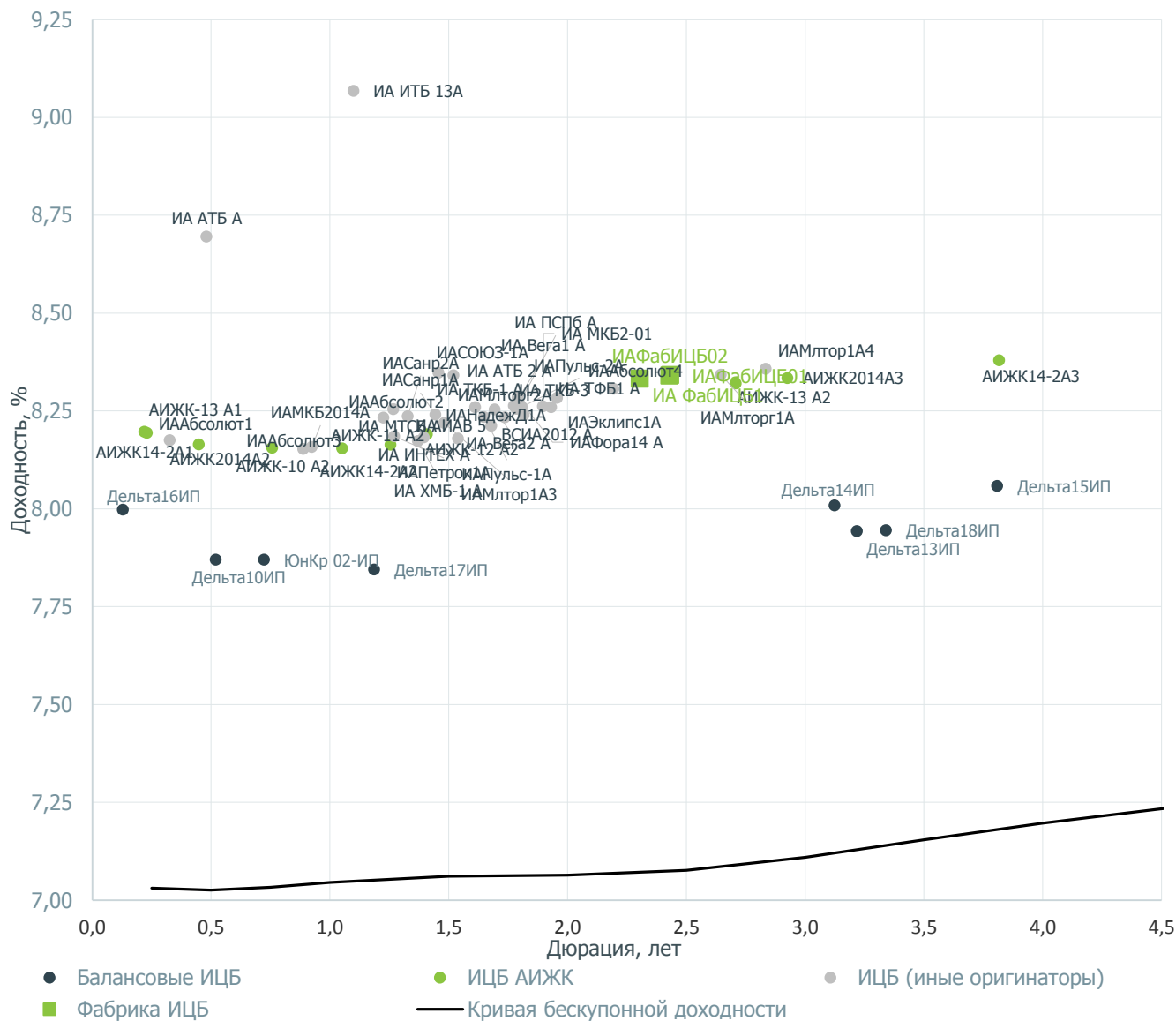
8. Индикативные котировки ИЦБ (продолжение)

ИЦБ	ISIN	Дата погашения	Объем эмиссии, млрд руб.		Купон, %	Дюрация, лет	Цена, %		Доходность		Z-спред, бп	Рейтинг/ поручит.
			первоначал.	текущий			bid	ask	bid	ask		
Вега-2	RU000A0JWKP6	26.08.2040	1,76	0,98	10,75	1,69	104,45	104,95	8,26%	8,46%	116	АИЖК
ИА БФКО, 03	RU000A0JWLY6	07.11.2047	4,53	3,02	9,00	1,70	101,35	101,85	8,24%	8,44%	116	ВааЗ
ИА МИА-2	RU000A0JWAT9	15.12.2043	2,81	1,64	10,30	1,74	103,60	104,10	8,24%	8,44%	116	АИЖК
Вега-1	RU000A0JWQK4	26.06.2041	1,45	0,82	10,75	1,77	104,65	105,15	8,27%	8,47%	117	АИЖК
ПСПБ	RU000A0JUCX1	15.07.2041	1,88	0,79	8,50	1,79	100,70	101,05	8,26%	8,36%	116	АИЖК
ИА ФОРА 2014	RU000A0JV3S9	15.10.2047	1,19	0,56	9,50	1,79	102,25	102,80	8,28%	8,48%	119	АИЖК
ИА ТКБ-3	RU000A0JXU89	14.05.1945	4,10	3,41	9,10	1,80	101,55	102,05	8,27%	8,47%	117	ВааЗ
Пульсар-2	RU000A0JVHJ7	03.01.2038	1,35	0,56	9,25	1,81	102,00	102,50	8,26%	8,46%	117	АИЖК
Вост-Сиб 2012	RU000A0JUD00	11.08.2046	2,61	1,06	8,75	1,82	101,00	101,50	8,24%	8,44%	116	АИЖК
ИА ДВИЦ-1	RU000A0JVAJ2	07.11.2047	2,11	1,08	9,00	1,89	101,50	102,00	8,26%	8,46%	117	АИЖК
ИА МКБ 2	RU000A0JX0L8	07.12.2043	3,33	2,37	10,15	1,90	103,65	104,20	8,27%	8,47%	117	ВааЗ
ИА Эклипс-1	RU000A0JVNCO	09.12.2047	4,95	2,58	8,75	1,93	101,05	101,55	8,26%	8,46%	117	АИЖК
ИА ТФБ1	RU000A0JV508	26.03.2047	2,38	1,12	11,00	1,96	105,45	106,05	8,29%	8,49%	117	АИЖК
ИА Металлинвест-1	RU000A0JWLE8	28.08.2046	3,28	2,25	10,25	2,18	102,10	102,75	9,38%	9,58%	224	АИЖК
ИА ТКБ-2	RU000A0JWC25	14.02.2047	4,68	2,81	11,00	2,19	103,70	104,35	9,41%	9,61%	226	АИЖК
ИА Абсолют 4	RU000A0JWU80	11.12.2043	4,96	2,92	9,85	2,19	103,45	104,10	8,31%	8,51%	117	ВааЗ
ИАФаБИЦБ02	RU000A0JXS26	28.03.2041	1,38	1,29	4,90	2,30	114,25	115,00	8,34%	8,53%	114	АИЖК
ИА ФаБИЦБ1	RU000A0JX3M0	28.12.2039	2,11	1,68	14,28	2,43	123,30	124,15	8,34%	8,54%	115	АИЖК
ИА МИА-1	RU000A0JVB35	20.08.2047	2,27	1,38	8,75	2,65	101,20	101,95	8,34%	8,54%	115	АИЖК
ИА МИА-1-А4	RU000A0JWF30	17.11.2045	2,13	1,54	11,00	2,83	107,60	108,45	8,36%	8,56%	113	АИЖК

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

Источник: расчеты АИЖК

9. Карта рынка ипотечных облигаций (по состоянию на 19 декабря 2017 г.)



- Средняя доходность по ипотечным облигациям находится на уровне 8,20-8,35% годовых к прогнозируемому погашению / Z-спред к бескупонной кривой ОФЗ 110-115 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 7,85-8,05% годовых / Z-спред к бескупонной кривой ОФЗ 75-90 б.п.

Раскрытие информации

- В настоящее время проводится анализ 92 реестров ипотечного покрытия (РИП): 82 выпуска ИЦБ находятся в обращении; 10 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.