

Обзор ипотечных облигаций

Декабрь 2017 г.

Анализ ипотечного покрытия облигаций

- **Ставка CPR превысила уровень 20%:** Уровень ставки досрочного погашения (CPR) по закладным из покрытия ипотечных облигаций в декабре продолжил покорять рекордные уровни, превысив планку 20%, впервые за время наблюдения. По многим агентам ставка досрочного погашения CPR превышает 30%, и даже 40%. Наблюдается массовый процесс рефинансирования ипотечных кредитов заемщиками. Кроме того, сохраняется и эффект от выкупа дефолтных закладных рядом ипотечных агентов. Еще один позитивный фактор – сезонный: на досрочное погашение направляются дополнительные выплаты (бонусы, 13-я зарплата). Ставка CPR увеличилась с 15% в июле 2017 г. до 20,3% в настоящее время. Недавнее снижение ключевой ставки Банка России пока еще не полностью отражено в ставках по ипотечным кредитам: банки продолжают снижать ставки, 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 декабре 0,8%:** 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, близком к 10%, однако, рост просрочки, как и ожидалось, приостановился.

Анализ рынка ипотечных ценных бумаг

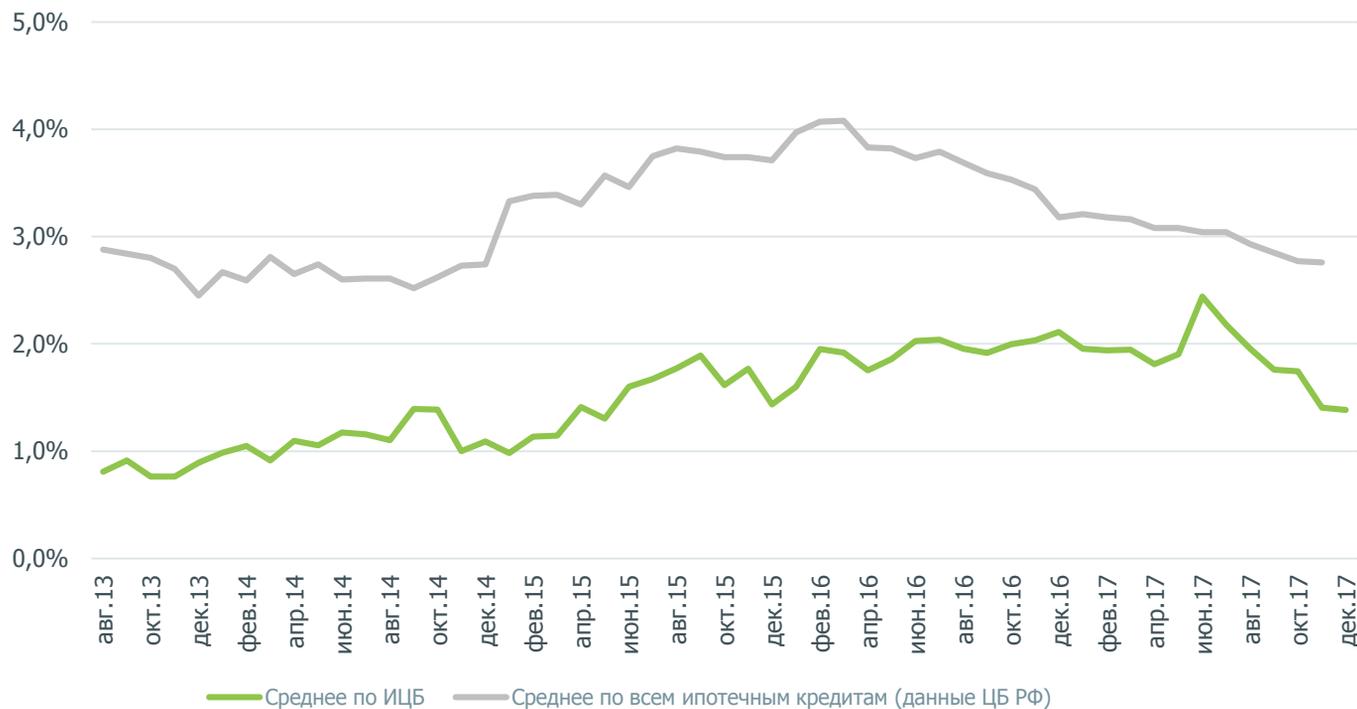
- **Негативно для ИЦБ, торгуемых с премией к номиналу:** ожидаемый рост объемов рефинансирования ипотечных кредитов приведет к дальнейшему увеличению ставки CPR и сокращению дюрации облигаций. В среднем, рост прогнозной ставки CPR на 1% приводит к сокращению дюрации на 0,1 года.
- **Возможно досрочное погашение облигаций по усмотрению эмитента рядом ипотечных агентов.** В конце декабря 2017 г. было объявлено о полном досрочном погашении облигаций всех классов ИА Уралсиб 03, состоявшемся 15 января 2018 г. В начале февраля 2018 г. будут досрочно погашены облигации ИА ИТБ 2013 и Ипотечного агента НОМОС. Условия ковенант для возможного досрочного погашения по усмотрению эмитента в настоящее время выполнены еще у ряда ипотечных агентов (ИА Возрождение 3, ИА Возрождение 4, ИА ТКБ 1, ИА АТБ). 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%.
- **Размещение новых выпусков Фабрики ИЦБ.** В декабре 2017 г. состоялись размещения 3 новых выпусков ипотечных ценных бумаг в рамках «Фабрики ИЦБ». Объем размещенного группой ВТБ «в рынок» пакета выпуска ИЦБ Фабрика 002П-02 составил 18 млрд руб. В последнюю неделю декабря наблюдалась довольно высокая торговая активность по данному выпуску.
- **Оборот торгов ипотечными облигациями в ноябре составил 456 млн руб.** За исключением первичных размещений ипотечных ценных бумаг в рамках Фабрики ИЦБ, оборот торгов по уже существующим ИЦБ в декабре 2017 г. составил 456 млн руб. Максимальный оборот, 30% от суммарного (149 млн руб.), был зафиксирован в ИА Абсолют 3. Около 25% суммарного оборота (115 млн руб.) составили операции по облигациям Юникредит 2-ИП. Активность по остальным выпускам ипотечных облигаций находится на относительно низком уровне. Отдельные сделки были зафиксированы только по 18 выпускам ИЦБ. Оборот выше 5 млн руб. за месяц – по 8 выпускам (кроме уже отмеченных ИА Абсолют 3 и Юникредит 2-ИП, по ИА Петрокоомерц-1, ИА ИТБ 2013, ИА Абсолют 1, ИА Абсолют 2, Дельта14, ИА ХМБ-1).

Трейдинг и рынки
капитала
АИЖК

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

1. Динамика доли просроченных кредитов более чем на 30 дней (NPL30+),

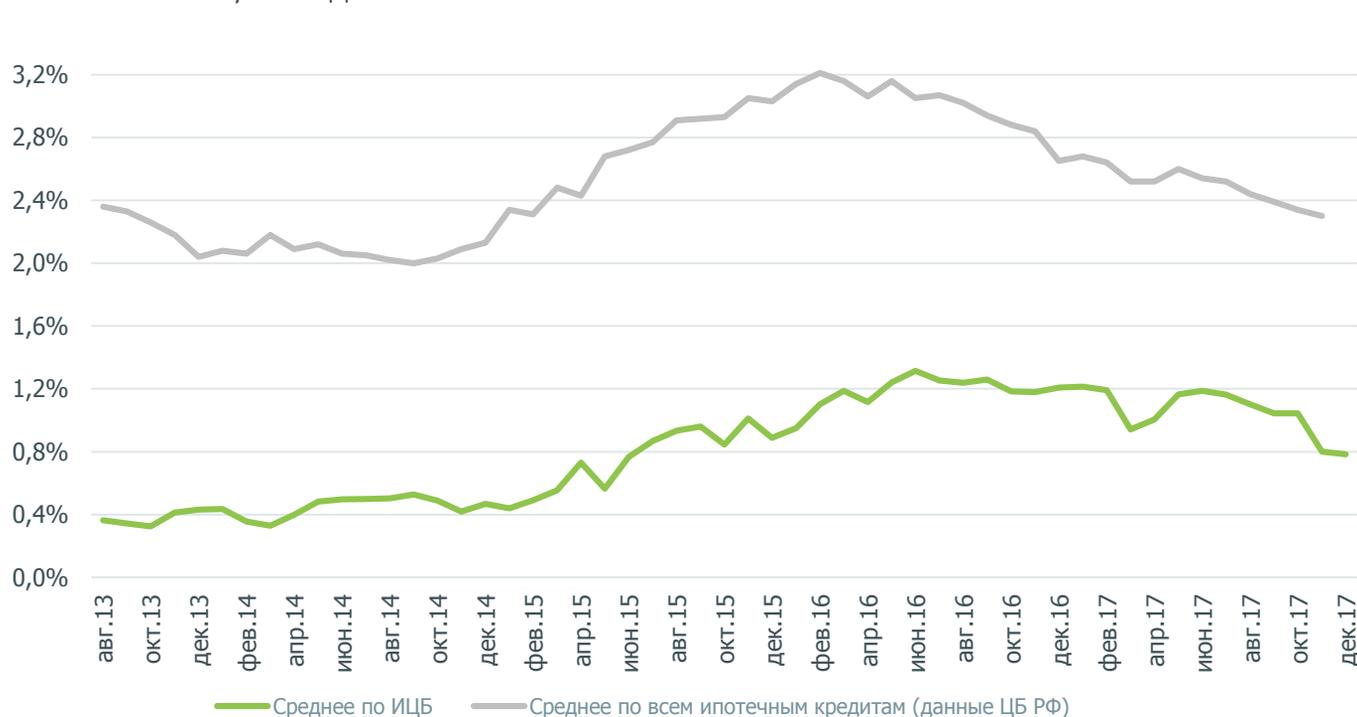
% от оставшейся суммы ОД



Источник: ЦБ РФ, расчеты АИЖК

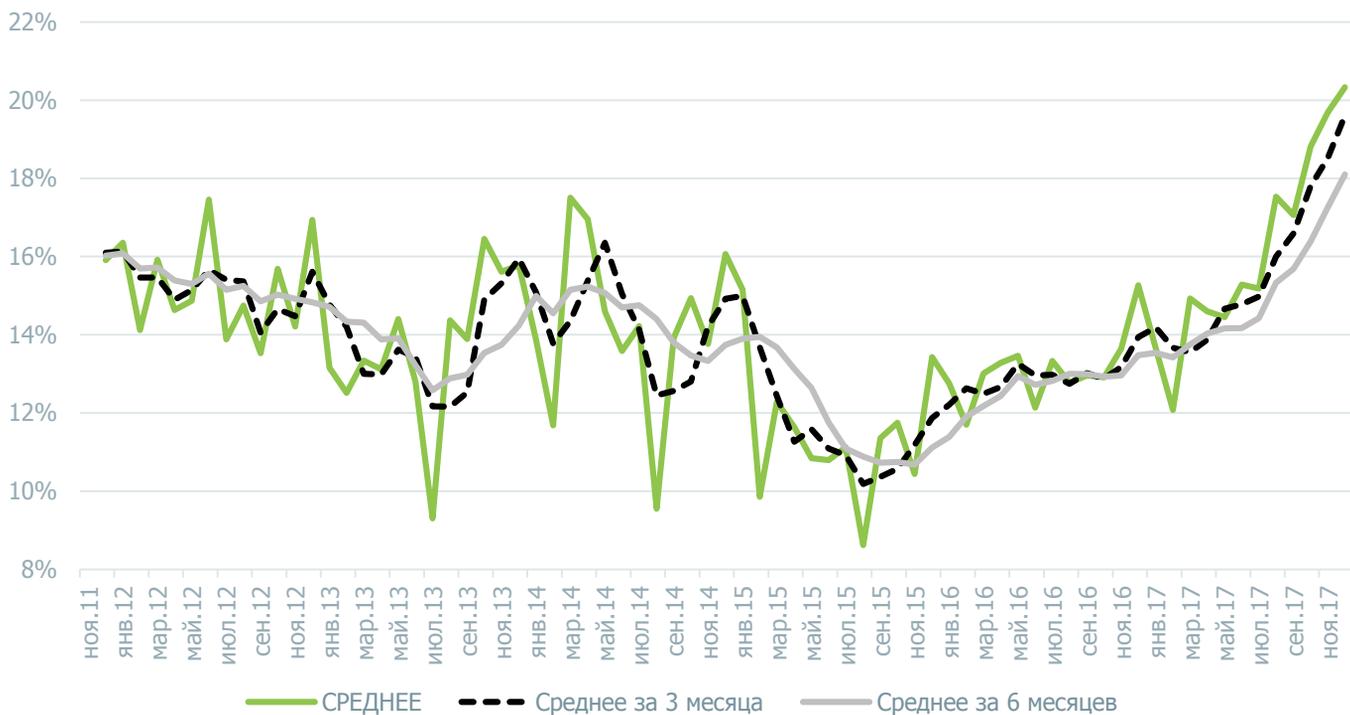
2. Динамика доли просроченных кредитов более чем на 90 дней (NPL90+),

% от оставшейся суммы ОД



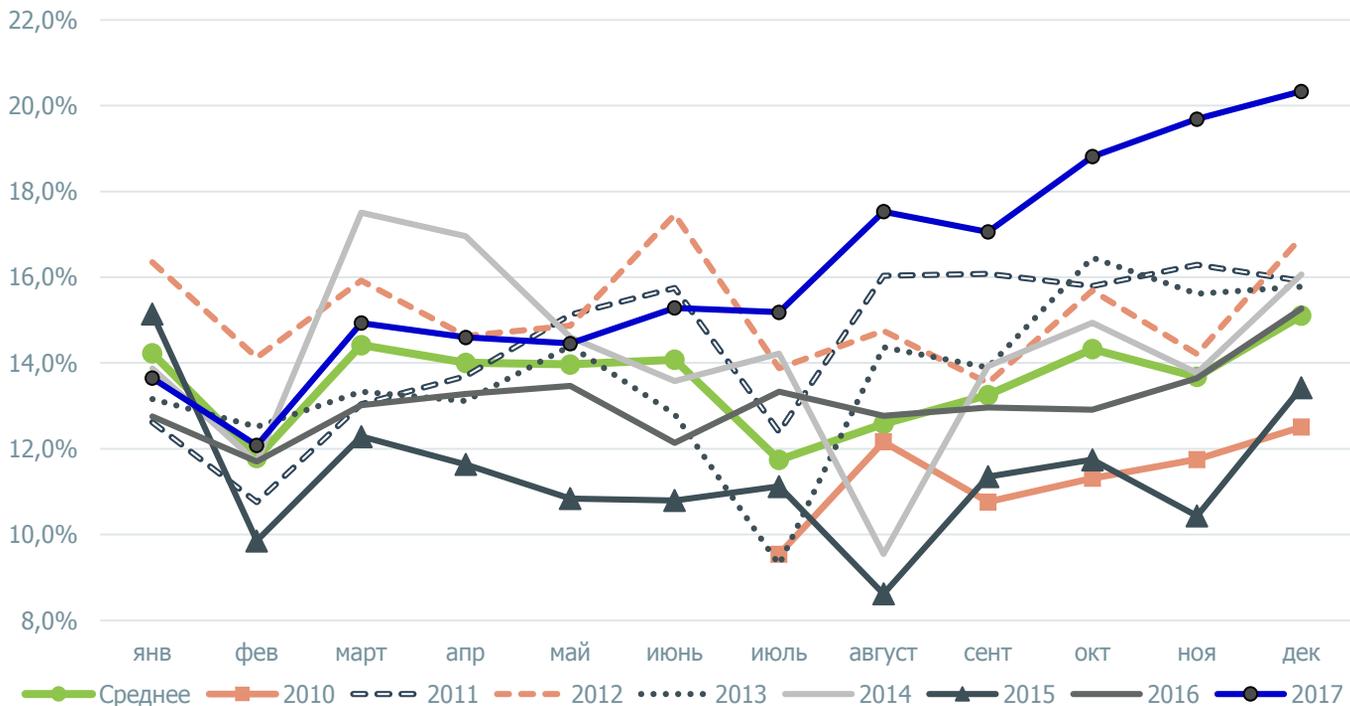
Источник: ЦБ РФ, расчеты АИЖК

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	15 495	11 519	69	19,80	1,35		
Дельта 10ИП	5 251	3 185	43	33,21	1,65		
Дельта 13ИП	7 381	4 330	51	34,87	1,70	4,4	
Дельта 14ИП	5 414	3 529	57	29,24	1,53	4,9	
Дельта 15ИП	5 250	3 592	58	17,61	1,46	4,7	
Дельта 16ИП	5 297	2 828	50	15,68	1,87		
Дельта 17ИП	5 361	3 260	56	30,31	1,64		
Дельта 18ИП	7 277	3 302	57	50,55	2,20		
Дельта 19ИП	7 202	1 706	32	67,31	4,22		51,9
ЮнКр 02-ИП	2 085	1 041	9	14,91	2,00	11,5	
ИЦБ (иные originаторы)							
ВСИА2012 А	1 497	1 768	45	4,27	0,85	5,3	45,5
ВТБ24 2ИПА	1 406	1 532	65	5,26	0,92	5,5	36,7
ВТБ24 3ИПА	2 084	2 408	69	5,84	0,87	4,0	33,3
ВТБ24 4ИПА	2 387	2 528	67	7,23	0,94	4,2	34,3
ВТБ24 5ИПА	4 924	5 859	69	6,42	0,84	2,2	27,8
ВТБ24 6ИПА	3 161	3 204	68	5,26	0,99	2,8	35,0
ВТБ24 7ИПА	3 104	3 248	67	6,96	0,96	3,0	32,3
ГПБ 1-ИП-А	4 072	3 774	56	6,52	1,08	2,7	35,4
ИА АкБар 2А	6 845	8 107	36	13,16	0,84	3,3	35,2
ИА АкБар А	1 247	1 685	21	3,40	0,74	5,0	31,1
ИА АТБ 2 А	1 440	1 286	19	5,26	1,12	7,6	44,8
ИА АТБ А	705	858	19	7,29	0,82	13,6	38,3
ИА БСПБ	2 798	2 010	4	27,63	1,39	7,3	30,4
ИА БФКО	3 962	3 529	39	19,48	1,12	5,4	39,2
ИА Вера 1 А	937	623	19	5,89	1,50	11,9	30,5
ИА Вера 2 А	1 128	721	20	8,14	1,56	11,5	33,2
ИА ДВИЦ1 А	1 601	1 133	29	9,77	1,41	7,3	49,9
ИА ИНТЕХ А	535	558	21	6,45	0,96	14,2	36,1
ИА ИТБ 1 А	814	904	52	9,64	0,90	12,4	39,0
ИА ИТБ 13А	923	850	56	8,33	1,09	13,2	45,6
ИА ИТБ 14А	1 511	1 105	31	6,33	1,37	8,0	30,1
ИА МТСБ А	1 824	1 445	37	20,75	1,26	9,4	39,1
ИА НОМОС А	1 638	1 452	37	22,94	1,13	12,2	37,6
ИА ПСБ2013	1 029	1 085	54	13,63	0,95	10,7	34,6
ИА ПСПБ А	979	810	2	8,43	1,21	10,0	30,8
ИА СБ-14 А	5 129	6 193	42	7,35	0,83	2,6	26,7
ИА ТКБ-1 А	1 573	909	20	18,46	1,73	12,1	31,7
ИА ТКБ-2 А	2 941	1 702	23	16,75	1,73	7,9	37,4
ИА ТКБ-3	3 537	1 587	22	48,80	2,23	11,0	39,0
ИА ТФБ1 А	1 337	1 722	18	10,64	0,78	10,1	32,0
ИА ХМБ-1 А	2 970	3 111	9	15,65	0,95	4,7	33,9
ИА ХМБ-2 А	4 181	2 910	10	5,28	1,44	2,7	39,2

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	3 953	3 848	17	9,36	1,03	3,3	33,3
ИААбсолют2	3 295	2 489	17	9,52	1,32	4,9	36,4
ИААбсолют3	3 179	2 449	16	12,11	1,30	5,2	34,6
ИААбсолют4	3 915	2 844	18	11,97	1,38	4,6	37,9
ИАВ 3 А	1 374	1 145	24	15,00	1,20	11,7	33,1
ИАВ 4 А	1 822	1 425	23	18,93	1,28	8,5	32,8
ИАВ 5	3 598	2 380	21	11,96	1,51	4,6	32,9
ИАВТБ2014А	25 573	21 315	76	62,31	1,20	2,3	40,4
ИАВТБ-БМ2А	4 522	3 044	50	57,80	1,49	6,3	38,9
ИАМетинв1А	2 496	1 721	31	17,09	1,45	6,6	35,5
ИАМКБ2-01	2 855	1 218	3	28,63	2,34	13,4	37,5
ИАМКБ2014А	1 715	898	2	13,23	1,91	10,7	29,4
ИАМлтор1А3	3 764	2 913	43	7,87	1,29	4,1	40,4
ИАМлтор1А4	1 541	1 148	20	34,30	1,34	13,7	43,2
ИАМлторг1А	1 569	1 262	16	16,67	1,24	6,7	38,0
ИАМлторг2А	1 825	1 184	20	9,69	1,54	6,4	33,2
ИАНадежд1А	971	753	56	10,38	1,29	11,3	47,9
ИАПетрок1А	1 973	1 646	30	17,22	1,20	8,9	37,7
ИАПульс-1А	994	634	19	7,67	1,57	12,8	33,6
ИАПульс-2А	722	443	20	9,61	1,63	17,5	35,0
ИАРаиф01-А	1 541	1 523	42	7,04	1,01	7,1	29,4
ИАСанр1А	441	327	19	9,99	1,35	23,2	35,9
ИАСанр2А	426	326	18	8,99	1,31	22,3	34,2
ИАСОЮЗ-1А	1 738	1 654	32	15,02	1,05	10,8	31,0
ИАУралсб 3А	2 567	2 630	51	4,07	0,98	3,4	37,2
ИАФора 14 А	795	456	12	16,00	1,74	18,3	36,7
ИАЭклипс1А	3 454	2 590	32	27,68	1,33	6,4	39,5
ИЦБ АИЖК							
АИЖК-10 А2	2 226	4 581	71	8,63	0,49	3,7	24,4
АИЖК 11-1-11	976	1 504	62	2,78	0,65	5,9	29,0
АИЖК 11-1-12	1 913	2 673	66	3,62	0,72	3,7	30,3
АИЖК 11-1-13	2 333	3 054	67	5,64	0,76	3,1	31,2
АИЖК 11-2	3 875	6 067	60	4,10	0,64	2,4	33,6
АИЖК-12 А2	3 761	6 997	64	7,19	0,54	2,3	30,3
АИЖК-13 А2	7 020	8 599	71	5,60	0,82	1,5	44,3
АИЖК2014	8 372	13 635	66	6,89	0,61	1,3	28,3
АИЖК14-2	12 004	13 976	68	27,86	0,86	1,5	39,8
АИЖК14-3	2 696	3 250	64	5,36	0,83	2,8	32,4
ИАФа биЦБ-001П-01	1 503	1 064	17	6,75	1,41	7,6	31,7
ИА Фа биЦБ-002П-01	41 520	36 609	79	14,27	1,13	0,5	54,5
ИА Фа биЦБ-001П-02	1 156	781	18	7,55	1,48	8,5	35,3
ИА Фа биЦБ-001П-03	1 905	1 183	18	11,95	1,61	5,9	34,4
ИА Фа биЦБ-002П-02	44 311	34 247	74	14,67	1,29	0,8	40,6
ИА Фа биЦБ-002П-03	7 197	4 079	30	14,16	1,76	3,5	36,9

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	2,6	2,7	3,2	1,9	1,5	1,8
Макс	12,8	15,0	18,5	11,1	12,3	12,1
Мин	0,1	0,0	0,1	0,0	-	-
Балансовые ИЦБ						
ГПБ 2-ИП	0,4	0,4	0,4	0,1	0,1	0,1
Дельта 8ИП		2,0			0,3	
Дельта 9ИП		1,7	1,4		0,2	
Дельта 10ИП	1,2	1,3	1,1	0,7	0,9	0,7
Дельта 13ИП	1,3	2,0	1,8	0,9	1,8	1,3
Дельта 14ИП	0,8	4,0	2,1	0,6	3,3	1,6
Дельта 15ИП	1,6	4,7	1,7	0,9	4,0	1,2
Дельта 16ИП	1,0	2,3	1,2	0,5	2,0	0,8
Дельта 17ИП	1,2	1,0	1,5	0,6	0,6	0,9
Дельта 18ИП	1,1	0,5	0,9	0,3	0,0	0,5
Дельта 19ИП						
Юнкр 02-ИП	5,5	1,4	4,3	5,5	0,9	3,9
ИЦБ (иные originаторы)						
ВСИА2012 А	7,4	6,0	6,5	5,2	3,6	4,4
ВТБ24 2ИПА	3,7	3,9	3,7	1,1	1,2	0,9
ВТБ24 3ИПА	4,9	4,0	4,8	1,7	1,1	1,6
ВТБ24 4ИПА	5,7	3,5	4,4	1,4	1,0	1,2
ВТБ24 5ИПА	3,6	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	0,5	0,3	0,5	0,3	0,2	0,3
ГПБ 1-ИП-А	0,5	0,3	0,3			
ИА АкБар2А	3,2	2,2	3,0	2,2	1,5	2,2
ИА АкБарА	1,6	2,2	2,1	1,2	2,0	1,6
ИА АТБ 2 А	5,2	3,3	4,9	3,0	2,3	3,1
ИА АТБ А	5,5	4,9	6,2	3,6	3,3	3,9
ИА БЖФ		1,1				
ИА БСПБ	0,2		0,4			0,2
ИА БФКО	2,7	1,0	2,1	2,0	0,5	1,4
ИА Vega 1 А	2,7	4,7	4,4	1,1	1,4	0,9
ИА Vega 2 А	2,2	4,7	4,1	1,2	3,2	1,4
ИА ДВИЦ1 А	6,6	13,2	8,2	1,6	4,3	2,5
ИА ИНТЕХ А	11,5	4,8	18,5	9,5	3,5	9,1
ИА ИТБ 1 А	3,0	3,1	3,1	0,2	0,5	0,3
ИА ИТБ 13А	4,9	6,4	5,6	0,9	0,9	0,5
ИА ИТБ 14А	0,9	1,5	0,6	0,6	0,7	0,2
ИА МТСБ А	0,2	1,0	6,3		0,4	0,2
ИА НОМОС А	3,4	1,4	2,7	2,4	0,8	1,9
ИА ПСБ2013	1,5	6,0	2,2	0,7	5,3	1,5
ИА ПСПБ А	3,3	3,5	3,5	2,2	1,6	1,5
ИА СБ-14 А	0,1	0,3	0,1	0,0	0,0	0,0
ИА ТКБ-1 А	1,3	2,3	1,9		0,3	0,2
ИА ТКБ-2 А	1,2	1,6	1,6		0,4	0,2
ИА ТКБ-3	1,7		2,3			0,4
ИА ТФБ1 А	10,7	3,4	16,8	9,3	1,3	8,6

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	2,6	2,7	3,2	1,9	1,5	1,8
Макс	12,8	15,0	18,5	11,1	12,3	12,1
Мин	0,1	0,0	0,1	0,0	-	-
ИАФора1 А		2,6			1,1	
ИАФора14 А	3,5	8,1	5,6	2,7	6,2	4,0
ИА ХМБ-1 А	3,6	4,0	3,7	2,8	3,1	2,8
ИА ХМБ-2 А	1,5	1,1	1,6	1,2	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	0,7	0,8	0,6	0,5	0,2	0,3
ИААбсолют4	0,7	0,0	0,3	0,4	-	0,1
ИАВ 1 А		1,3			0,1	
ИАВ 2 А		0,9			0,1	
ИАВ 3 А	0,9	1,2	0,8		0,2	0,3
ИАВ 4 А	0,6	0,6	0,6		0,1	0,1
ИАВ 5	0,1		0,2			
ИАВТБ2013А		0,9	1,2		0,4	0,5
ИАВТБ2014А	0,9	0,5	0,9	0,4	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		3,0	3,9		2,4	3,3
ИАВТБ-БМ2А	1,5	0,7	1,1	0,9	0,6	0,8
ИАЕвр12-1А		2,1			0,4	
ИАМетинв1А	0,4	0,2	0,4	0,0	0,1	0,1
ИАМКБ2-01	1,5	0,4	1,2	1,1		0,6
ИАМКБ2014А	1,6	3,7	2,2	0,7	1,7	1,2
ИАМлтор1А3	1,9	2,3	2,1	1,0	0,6	0,8
ИАМлтор1А4	12,8	3,3	14,7	11,1	2,0	11,3
ИАМлторг1А	7,6	6,0	7,6	5,3	4,2	5,1
ИАМлторг2А	3,6	2,6	3,2	1,8	0,3	0,9
ИАНадежд1А	4,2	2,7	4,0	2,3	0,9	1,5
ИАОткрыт1А		15,0	15,1		12,3	12,1
ИАПетрок1А	2,4	1,8	2,3	2,2	1,6	2,2
ИАПульс-1А	1,3	4,2	3,2	0,3	0,9	0,5
ИАПульс-2А	3,0	5,1	3,3	1,9	1,3	0,7
ИАРаЙф01-А	2,0	1,7	1,8			
ИАСанр1А	5,0	5,3	3,9	0,3	0,8	0,7
ИАСанр2А	0,9	3,3	2,2	0,6	0,4	0,9
ИАСОЮЗ-1А	1,0	1,8	1,1	0,0	0,3	0,2
ИА ТКБ-3	1,7		2,3			0,4
ИАУралс1 А		0,5	0,4			
ИАУралс2А1		0,7	0,5			0,0
ИАУралсб 3А	0,4	0,3	0,5			
ИАЭклипс1А	4,8	2,4	4,2	4,1	1,4	3,2

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	2,6	2,7	3,2	1,9	1,5	1,8
Макс	12,8	15,0	18,5	11,1	12,3	12,1
Мин	0,1	0,0	0,1	0,0	-	-
ИЦБ АИЖК						
АИЖК 11-1-11	1,2	1,8	1,4	0,7	1,2	1,8
АИЖК 11-1-12	1,1	1,8	1,3	0,7	1,5	1,0
АИЖК 11-1-13	1,1	1,3	1,2	0,8	0,9	1,0
АИЖК 11-2	2,7	3,4	2,9	1,9	2,7	0,8
АИЖК-10 А2	2,2	3,1	2,5	1,5	2,3	-
АИЖК-12 А2	2,0	2,3	2,0	1,2	1,7	2,2
АИЖК-13 А2	2,9	3,8	3,2	2,0	2,9	1,4
АИЖК14-2	2,4	3,4	2,9	1,8	2,6	1,3
АИЖК14-3	0,7	1,0	0,9	0,5	0,7	2,3
АИЖК2014	1,4	1,8	1,7	1,1	1,4	2,5
ИАФа БИЦБ-001П-01	1,3	1,1	1,8			
ИА Фа БИЦБ-002П-01	0,3		0,2			
ИА Фа БИЦБ-001П-02	1,6		8,2			
ИА Фа БИЦБ-001П-03						
ИА Фа БИЦБ-002П-02						
ИА Фа БИЦБ-002П-03						

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	16,1	18,2	11,3	13,7	14,2	15,2	15,0	12,5	13,8	18,2
Максимум	42,2	42,2	11,3	14,7	17,0	27,4	29,9	30,7	26,8	42,2
Минимум	9,6	11,4	11,3	12,8	12,3	1,7	4,1	6,9	8,7	11,4
ВСИА2012 А	10,1	11,4				11,9	13,3	6,9	8,7	11,4
ВТБ24 2ИПА	13,8	16,2		13,6	14,0	13,2	15,5	11,7	12,1	16,2
ВТБ24 3ИПА	13,2	15,2			12,3	12,6	13,7	11,8	13,1	15,2
ВТБ24 4ИПА	12,7	16,8				10,6	12,6	10,3	12,4	16,8
ВТБ24 5ИПА	12,9	15,6					12,3	10,6	13,0	15,6
ВТБ24 6ИПА	12,8	16,5					10,4	10,7	12,3	16,5
ВТБ24 7ИПА	12,7	15,8					5,8	9,9	13,0	15,8
ГПБ 1-ИП-А	12,5	14,2					7,8	11,1	12,5	14,2
ИА АкБар2А	14,0	15,8							12,3	15,8
ИА АкБарА	11,8	14,9						9,1	10,9	14,9
ИА АТБ 2 А	11,5	15,7					10,0	8,7	11,6	15,7
ИА АТБ А	12,0	15,7				14,7	10,4	7,7	13,1	15,7
ИА БЖФ	17,2					17,9	19,4	14,4	17,4	
ИА БСПБ	20,2	21,3							17,1	21,3
ИА БФКО	13,8	15,3							11,2	15,3
ИА Вера1 А	25,1	24,1							26,8	24,1
ИА Вера2 А	25,5	27,7							21,8	27,7
ИА ДВИЦ1 А	11,7	15,8						8,0	10,3	15,8
ИА ИНТЕХ А	16,4	12,7						17,1	19,6	12,7
ИА ИТБ 1 А	17,9	18,8					15,9	22,6	13,8	18,8
ИА ИТБ 13А	20,8	21,7				27,4	12,9	30,7	16,8	21,7
ИА ИТБ 14А	20,6	26,9					23,5	15,1	19,6	26,9
ИА МТСБ А	12,7	20,4					4,1	12,6	11,6	20,4
ИА НОМОС А	14,4	18,3				16,4	16,6	11,1	10,9	18,3
ИА ПСБ2013	15,2	20,5				16,0	16,2	12,5	11,2	20,5
ИА ПСПБ А	9,6	12,3				25,4	8,8	7,0	8,8	12,3
ИА СБ-14 А	14,1	15,3					29,9	11,0	14,1	15,3
ИА ТКБ-1 А	16,2	16,5					17,4	15,8	15,0	16,5
ИА ТКБ-2 А	18,7	21,7							15,7	21,7
ИА ТКБ-3	33,7	33,7								33,7
ИА ТФБ1 А	12,9	13,6						11,7	13,4	13,6
ИАФора1 А	16,1					18,2	15,9	14,4	18,5	
ИАФора14 А	14,5	17,1					13,5	12,1	14,5	17,1
ИА ХМБ-1 А	10,1	12,5				1,7	11,8	8,2	12,3	12,5
ИА ХМБ-2 А	10,1	11,4						9,4	9,5	11,4
ИААбсолют1	14,4	16,4				16,4	15,5	12,4	12,7	16,4
ИААбсолют2	13,5	16,1					15,2	11,6	11,7	16,1
ИААбсолют3	15,4	18,2					13,2	14,3	13,8	18,2
ИААбсолют4	21,8	21,6							22,3	21,6
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	14,9	20,1					14,4	12,3	12,7	20,1
ИАВ 4 А	16,1	19,2						13,8	14,4	19,2
ИАВ 5	24,6	24,6								24,6

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	16,1	18,2	11,3	13,7	14,2	15,2	15,0	12,5	13,8	18,2
Максимум	42,2	42,2	11,3	14,7	17,0	27,4	29,9	30,7	26,8	42,2
Минимум	9,6	11,4	11,3	12,8	12,3	1,7	4,1	6,9	8,7	11,4
ИАВТБ2013А	12,2	15,4					13,2	10,8	11,5	15,4
ИАВТБ2014А	13,0	18,2						9,4	11,3	18,2
ИАВТБ24-1А	11,8	12,7					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	14,9					15,6	12,0	12,7	14,9
ИАВТБ-БМ2А	16,1	19,3							12,4	19,3
ИАЕвр12-1А	16,2					15,5	17,8	15,4	15,3	
ИАМетинв1А	17,8	20,2							13,7	20,2
ИАМКБ2-01	22,2	23,2							15,7	23,2
ИАМКБ2014А	17,7	22,0					17,2	13,4	17,9	22,0
ИАМлтор1А3	19,8	24,7						19,1	15,5	24,7
ИАМлтор1А4	17,5	18,2							16,6	18,2
ИАМлторг1А	11,4	14,0						9,3	10,5	14,0
ИАМлторг2А	21,7	22,5							20,7	22,5
ИАНадежд1А	15,2	17,9						11,1	14,0	17,9
ИАОткрыт1А	13,0	16,0				18,2	14,2	12,3	10,0	16,0
ИАПетрок1А	15,4	21,6					16,3	12,0	11,9	21,6
ИАПульс-1А	20,3	21,4						21,4	18,7	21,4
ИАПульс-2А	22,9	22,4						22,3	23,7	22,4
ИАСа нр1А	20,3	20,4					26,3	19,3	17,8	20,4
ИАСа нр2А	20,2	20,7					25,1	21,5	15,7	20,7
ИАСОЮЗ-1А	14,1	15,8						12,4	14,3	15,8
ИАУралс1 А	19,0	20,3				21,9	19,6	17,2	18,3	20,3
ИАУралс2А1	17,0	18,9					17,8	15,7	16,8	18,9
ИАУралсб 3А	14,5	17,9					25,9	10,9	13,8	17,9
ИАЭклипс1А	14,1	19,1						9,5	11,9	19,1
ИЦБ АИЖК										
АИЖК 11-1-11	13,8	15,3		12,8	14,3	15,0	15,3	10,1	12,2	15,3
АИЖК 11-1-12	11,3	11,9				10,9	12,6	9,3	11,7	11,9
АИЖК 11-1-13	11,2	12,0				11,4	11,7	9,3	11,6	12,0
АИЖК 11-2	13,3	13,8			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	13,1			13,6	14,5	15,8	10,4	11,9	13,1
АИЖК-13 А2	11,2	12,8				9,4	11,5	10,1	10,8	12,8
АИЖК2014	11,8	12,2					13,7	10,4	11,1	12,2
АИЖК14-2	9,8	12,3						7,9	9,1	12,3
АИЖК14-3	10,9	13,2					9,9	8,4	10,8	13,2
ИАФа БИЦБ-001П-01	22,7	23,6							12,9	23,6
ИА Фа БИЦБ-002П-01	18,2	18,2								18,2
ИА Фа БИЦБ-001П-02	23,2	23,2								23,2
ИА Фа БИЦБ-001П-03	16,6	16,6								16,6
ИА Фа БИЦБ-002П-02	42,2	42,2								42,2
ИА Фа БИЦБ-002П-03	28,8	28,8								28,8

8. Индикативные котировки ИЦБ (по состоянию на 29 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	0,10	100,05	100,10	8,03%	7,83%	168	Ba2
ДельтаКредит 10-ИП	RU000A0JU0A4	04.07.2018	5,00	5,00	8,65	0,49	100,50	100,60	7,75%	7,55%	132	Baa3
Юникредитбанк 02-ИП	RU000A0JVSU7	16.09.2020	4,00	4,00	12,35	0,69	103,25	103,40	7,75%	7,55%	125	BB+
ДельтаКредит 17-ИП	RU000A0JWBNO	30.03.2019	5,00	5,00	10,57	1,16	103,55	103,75	7,79%	7,59%	107	Ba2
ДельтаКредит 14-ИП	RU000A0JUJG1	27.03.2024	5,00	5,00	12,00	3,18	113,60	114,30	8,04%	7,84%	92	Ba1
ДельтаКредит 13-ИП	RU000A0JUV81	01.10.2024	7,00	7,00	9,65	3,19	105,85	106,50	7,97%	7,77%	89	Baa3
ДельтаКредит 18-ИП	RU000A0JWZT6	24.11.2021	7,00	7,00	10,29	3,31	108,15	108,85	7,97%	7,77%	89	Ba2
ДельтаКредит 15-ИП	RU000A0JUW23	10.10.2024	5,00	5,00	11,92	3,78	116,20	117,05	8,11%	7,91%	92	Ba2
ИЦБ АИЖК												
2013-1 A1	RU000A0JU3G5	09.09.2045	8,92	0,81	8,50	0,19	100,10	100,15	8,24%	8,04%	188	Ba1
АИЖК 2014-2,A1	RU000A0JV8H1	13.06.2047	8,43	0,02	10,50	0,20	100,60	100,65	8,23%	8,03%	187	Ba1
2014-1 A2	RU000A0JUJ61	11.06.2046	6,32	1,36	8,50	0,42	100,20	100,30	8,22%	8,02%	178	Baa3
2010-1 A2	RU000A0JQY35	20.11.2042	6,10	0,86	9,00	0,73	100,75	100,85	8,23%	8,03%	160	Baa3
АИЖК 2014-2,A2	RU000A0JV7G5	13.06.2047	4,49	4,49	10,50	1,02	102,45	102,75	8,33%	8,03%	148	Ba1
2011-2 A2	RU000A0JRMW8	15.09.2043	7,46	2,06	9,00	1,23	101,10	101,45	8,33%	8,03%	141	Baa3
АИЖК 2012-1, A2	RU000A0JSKJ7	22.01.2044	5,93	2,55	9,00	1,38	101,25	101,60	8,35%	8,05%	136	Baa3
АИЖК 2013-1, A2	RU000A0JU3J9	09.09.2045	4,98	4,98	9,00	2,68	102,05	102,80	8,48%	8,18%	130	Ba1
АИЖК 2014-1,A3	RU000A0JUJ87	11.06.2046	6,32	6,32	8,50	2,90	100,75	101,55	8,50%	8,20%	128	Ba1
АИЖК 2014-2,A3	RU000A0JV755	13.06.2047	6,46	6,46	6,00	3,79	108,45	109,60	8,55%	8,25%	123	Ba1
ИЦБ (иные эмитенты)												
Абсолют 1	RU000A0JTSV3	12.11.2040	9,58	1,23	9,20	0,30	100,35	100,55	8,22%	7,62%	184	Baa3
ИА АТБ	RU000A0JTHU8	26.04.2045	1,53	0,19	8,75	0,45	100,10	100,20	8,76%	8,56%	227	Baa3
НОМОС	RU000A0JTG91	07.11.2045	3,75	0,45	8,75	0,47	100,15	100,25	8,65%	8,45%	215	Baa3
Абсолют 3	RU000A0JV2C5	11.09.2042	5,92	2,06	10,10	0,86	101,70	101,95	8,33%	8,03%	159	Baa3
ПСБ 2013	RU000A0JTN5	09.02.2040	2,50	0,52	8,50	0,90	100,45	100,60	8,26%	8,06%	154	Baa3
ИА МКБ	RU000A0JUNU4	07.06.2039	3,70	0,83	10,65	0,90	100,00	102,55	8,33%	8,03%	152	Baa3
ИТБ 2013	RU000A0JU9Q1	03.08.2046	3,00	0,42	9,00	1,07	100,15	100,35	9,15%	8,95%	235	Baa3
Абсолют 2	RU000A0JUCP7	12.08.2041	6,91	1,91	8,90	1,20	100,95	101,25	8,36%	8,06%	142	Baa3
ИА МТСБ	RU000A0JUQ54	26.11.2041	3,43	1,08	10,50	1,24	102,90	103,25	8,39%	8,09%	145	Baa3
ИА Петрокоммерц-1	RU000A0JUNY8	09.12.2046	3,87	1,16	8,75	1,24	100,80	101,15	8,34%	8,04%	141	Baa3
ИА ХМБ-1	RU000A0JU0Y4	25.08.2045	4,95	1,53	9,20	1,34	101,45	101,85	8,34%	8,04%	138	Baa3
ИА Санрайз 2	RU000A0JUPF0	28.02.2046	1,00	0,26	9,50	1,36	101,95	102,35	8,37%	8,07%	140	АИЖК
ИА ИНТЕХ	RU000A0JVAQ7	04.05.2045	0,86	0,30	9,00	1,37	101,20	101,60	8,35%	8,05%	137	АИЖК
ИА Возрождение 3	RU000A0JUJE6	26.10.2046	3,00	0,93	9,00	1,42	100,10	100,35	9,31%	9,11%	243	Baa3
ИА Санрайз 1	RU000A0JUPU9	28.07.2044	1,04	0,27	9,25	1,47	101,70	102,15	8,38%	8,08%	138	АИЖК
АТБ 2	RU000A0JUG15	01.10.2046	2,55	1,01	9,00	1,49	101,20	101,65	8,43%	8,13%	142	Baa3
ИА Возрождение 5	RU000A0JXQU1	28.08.2049	4,10	3,25	9,25	1,57	101,90	102,35	8,34%	8,04%	133	Baa3
ТКБ 1	RU000A0JUDD1	14.10.2045	4,12	1,28	8,00	1,59	99,85	100,15	8,33%	8,13%	139	Baa3
ИА СОЮЗ-1	RU000A0JV664	28.12.2041	3,09	1,21	11,00	1,59	104,40	104,85	8,47%	8,17%	145	АИЖК
ИА ФОРА 2014	RU000A0JV3S9	15.10.2047	1,19	0,56	9,50	1,62	102,20	102,65	8,41%	8,11%	136	АИЖК
ИА Надежный дом-1	RU000A0JUV81	15.03.2046	1,24	0,61	9,00	1,65	101,40	101,90	8,37%	8,07%	135	АИЖК
ИА Возрождение 4	RU000A0JVFN3	27.01.2048	3,00	1,39	9,00	1,66	100,05	100,40	9,33%	9,13%	239	Baa3
ИА БФКО, 03	RU000A0JWLY6	07.11.2047	4,53	3,02	9,00	1,67	101,40	101,90	8,40%	8,10%	135	Baa3

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

Источник: расчеты АИЖК

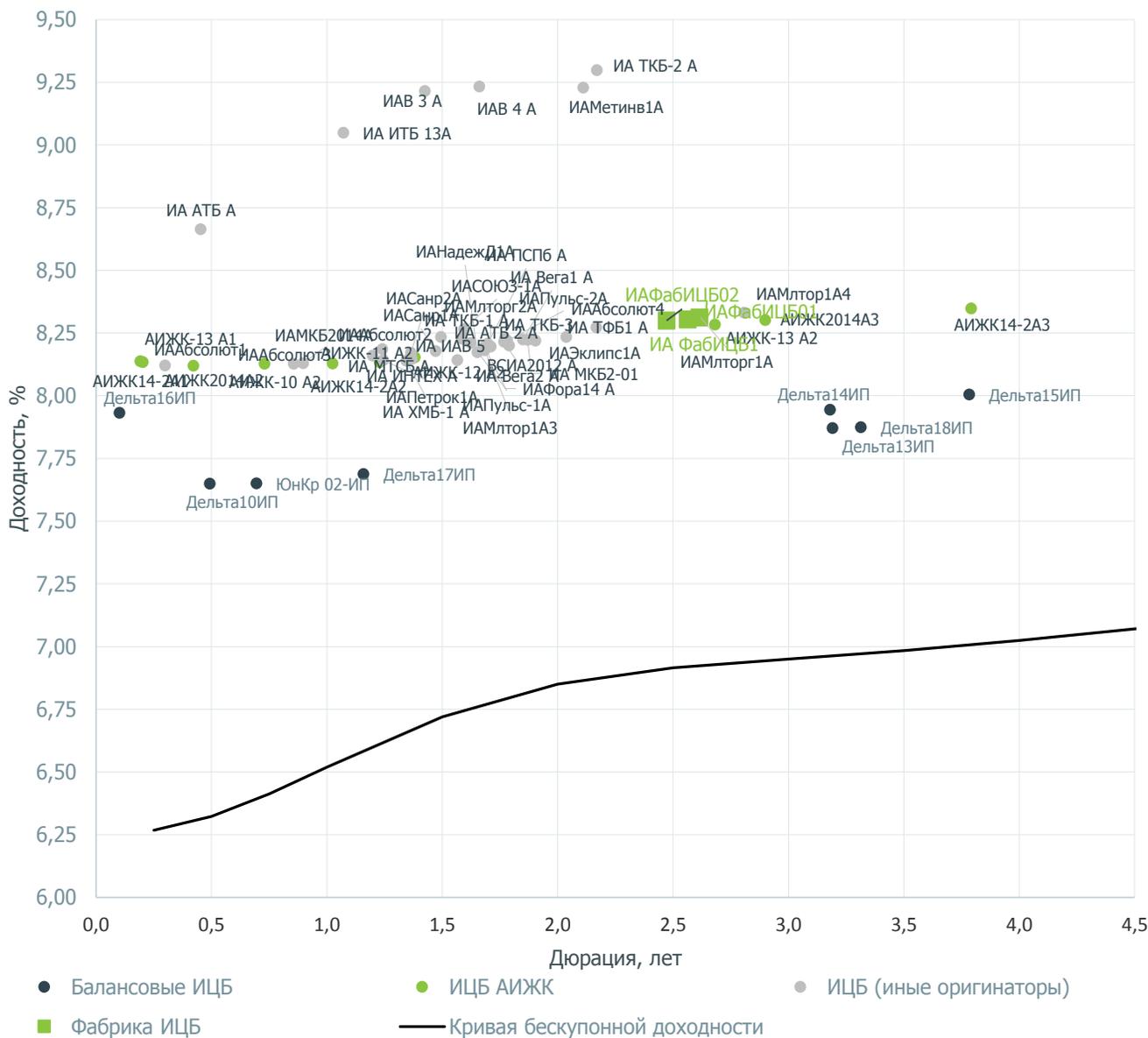
8. Индикативные котировки ИЦБ (продолжение)

ИЦБ	ISIN	Дата погашения	Объем эмиссии, млрд руб.		Купон, %	Дюрация, лет	Цена, %		Доходность		Z-спред, бп	Рейтинг/поручит.
			первоначал.	текущий			bid	ask	bid	ask		
Пульса р-1	RU000A0JVJY2	25.04.2045	1,76	0,73	9,00	1,68	100,00	102,00	8,40%	8,10%	135	АИЖК
ИА МИА-1-А3	RU000A0JVTM6	24.12.2047	5,46	2,65	10,75	1,68	104,35	104,85	8,38%	8,08%	135	АИЖК
ПСРБ	RU000A0JUCX1	15.07.2041	1,88	0,79	8,50	1,70	100,75	101,05	8,31%	8,11%	134	АИЖК
ИА МИА-2	RU000A0JWAT9	15.12.2043	2,81	1,47	10,30	1,71	103,65	104,15	8,40%	8,10%	135	АИЖК
Вега-2	RU000A0JWKP6	26.08.2040	1,76	0,93	10,75	1,77	104,70	105,20	8,41%	8,12%	135	АИЖК
ИА ТКБ-3	RU000A0JXU89	14.05.1945	4,10	3,41	9,10	1,77	101,60	102,10	8,43%	8,13%	135	Ваа 3
Вост-Сиб 2012	RU000A0JUD00	11.08.2046	2,61	1,06	8,75	1,79	101,05	101,55	8,40%	8,10%	134	АИЖК
Пульса р-2	RU000A0JVHJ7	03.01.2038	1,35	0,56	9,25	1,78	102,05	102,55	8,42%	8,12%	135	АИЖК
Вега-1	RU000A0JWKQ4	26.06.2041	1,45	0,78	10,75	1,85	104,90	105,40	8,42%	8,13%	134	АИЖК
ИА ДВИЦ-1	RU000A0JVAJ2	07.11.2047	2,11	1,08	9,00	1,86	101,55	102,05	8,42%	8,12%	134	АИЖК
ИА МКБ 2	RU000A0JX0L8	07.12.2043	3,33	2,37	10,15	1,87	103,65	104,20	8,42%	8,12%	134	Ваа 3
ИА Эклипс-1	RU000A0JVNC0	09.12.2047	4,95	2,58	8,75	1,90	101,10	101,65	8,42%	8,12%	134	АИЖК
ИА Фа БИЦБ2	RU000A0ZYJT2	28.04.2046	48,20	48,20	11,50	2,01	105,20	107,10	9,11%	8,17%	132	АИЖК
ИА ТФБ1	RU000A0JV508	26.03.2047	2,38	1,04	11,00	2,04	105,70	106,30	8,43%	8,14%	134	АИЖК
ИА Металлинвест-1	RU000A0JWLE8	28.08.2046	3,28	2,25	10,25	2,11	102,35	102,95	9,43%	9,13%	229	АИЖК
ИА Абсолют 4	RU000A0JWU80	11.12.2043	4,96	2,92	9,85	2,17	103,50	104,10	8,47%	8,17%	132	Ваа 3
ИА ТКБ-2	RU000A0JWC25	14.02.2047	4,68	2,81	11,00	2,17	103,90	104,55	9,50%	9,20%	234	АИЖК
ИА Фа БИЦБ02	RU000A0JXS26	28.03.2041	1,38	1,18	4,90	2,47	112,80	113,55	8,50%	8,20%	128	АИЖК
ИА Фа БИЦБ1	RU000A0JX3M0	28.12.2039	2,11	1,55	14,28	2,56	121,50	122,35	8,50%	8,20%	129	АИЖК
ИА МИА-1	RU000A0JVB35	20.08.2047	2,27	1,38	8,75	2,62	101,30	102,00	8,51%	8,21%	128	АИЖК
ИА МИА-1-А4	RU000A0JWF30	17.11.2045	2,13	1,54	11,00	2,81	107,65	108,45	8,53%	8,23%	124	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 8,00-8,25% годовых к прогнозируемому погашению / Z-спред к бескупонной кривой ОФЗ 130-140 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 7,65-8,05% годовых / Z-спред к бескупонной кривой ОФЗ 85-100 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

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.