

# Обзор ипотечных облигаций

## Март 2018 г.

### Анализ ипотечного покрытия облигаций

- **Все выше и выше ...Ставка CPR превысила уровень 24%:** Уровень ставки досрочного погашения (CPR) по закладным из покрытия ипотечных облигаций в марте 2018 г. впервые за историю превысил отметку 24%. По многим агентам ставка досрочного погашения CPR превышает 30%, и даже 40%. И, если ранее такие высокие значения CPR были вызваны выкупом дефолтных закладных ипотечными агентами, то в настоящее время высокие значения ставки CPR в большей степени объясняются продолжающимся массовым процессом рефинансирования ипотечных кредитов заемщиками. Ставка CPR увеличилась более чем на 60% с 15% в июле 2017 г. до 24% в настоящее время. 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, возможно, 3 ближайших кварталов.
- **Уровень дефолтов по закладным из покрытия ипотечных облигаций стабильный и составил в марте 0,87%:** 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.

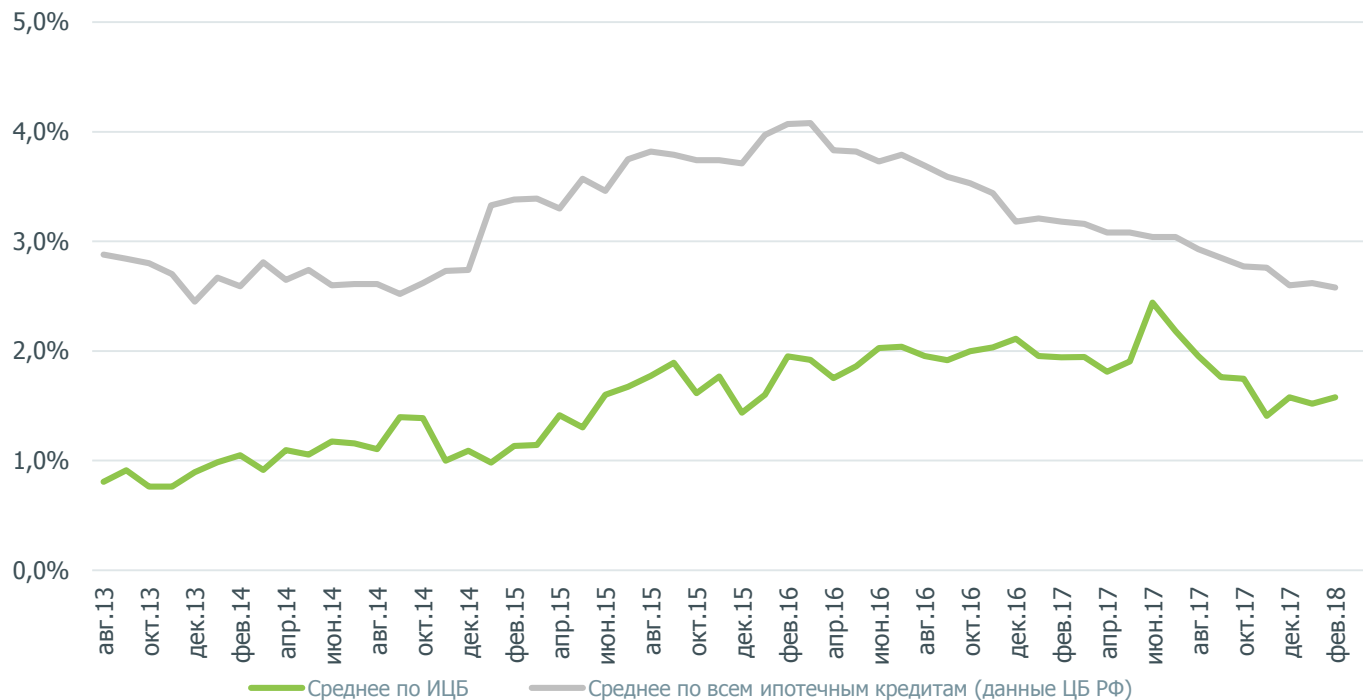
Казначейство  
АИЖК

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

### Анализ рынка ипотечных ценных бумаг

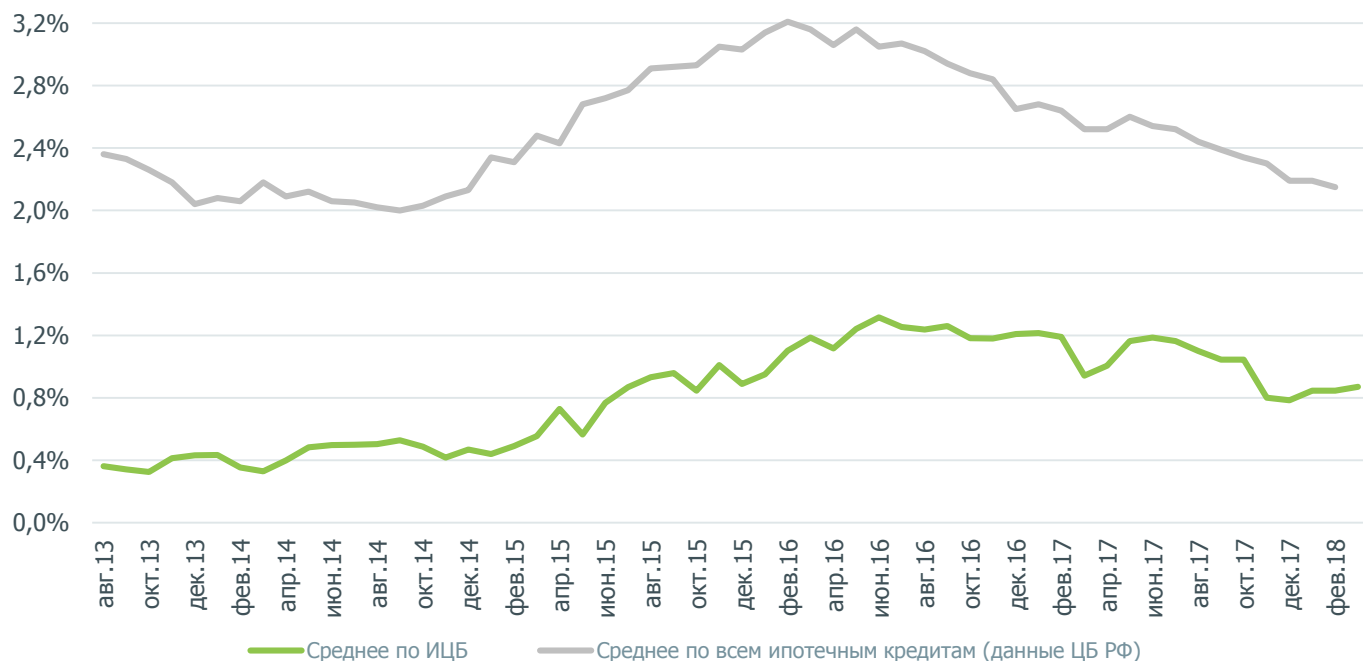
- **Негативно для ИЦБ, торгуемых с премией к номиналу:** ожидаемый рост объемов рефинансирования ипотечных кредитов приведет к дальнейшему увеличению ставки CPR и сокращению дюрации облигаций. В среднем, рост прогнозной ставки CPR на 1% приводит к сокращению дюрации на 0,1 года.
- **Возможно досрочное погашение облигаций по усмотрению эмитента рядом ипотечных агентов.** Условия ковенанта для возможного досрочного погашения по усмотрению эмитента в настоящее время выполнены у ряда ипотечных агентов (ИА Возрождение 3, ИА Возрождение 4, ИА ТКБ 1, ИА АТБ). Ожидается досрочное погашение облигаций ИА Абсолют 1 в ближайшую дату выплаты купона (май 2018), информация об этом уже была раскрыта эмитентом. 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 марте составил 5,1 млрд руб.** Более 90% оборота (4,6 млрд руб.) – сделки с облигациями ИА Фабрика ИЦБ-002-02 (3 крупные сделки, объемом свыше 1 млрд руб.). Вероятно, сделки проходили в рамках формирования позиции в бумагах у крупного игрока. Относительно высокая активность наблюдалась по облигациям Абсолют 1 (155 млн руб.), АТБ 1 (92 млн руб.) По ofercie были выкуплены облигации ИА АИЖК 2013-1 А1 в объеме 135 млн руб. Отдельные сделки отмечались только по 27 выпускам ИЦБ. Оборот выше 5 млн руб. за месяц, помимо указанных выпусков, был зафиксирован в выпусках ИА Возрождение-5 (54 млн руб.) и Юникредит 02 (55 млн руб). Сделки по остальным ИЦБ носят спорадический характер.

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



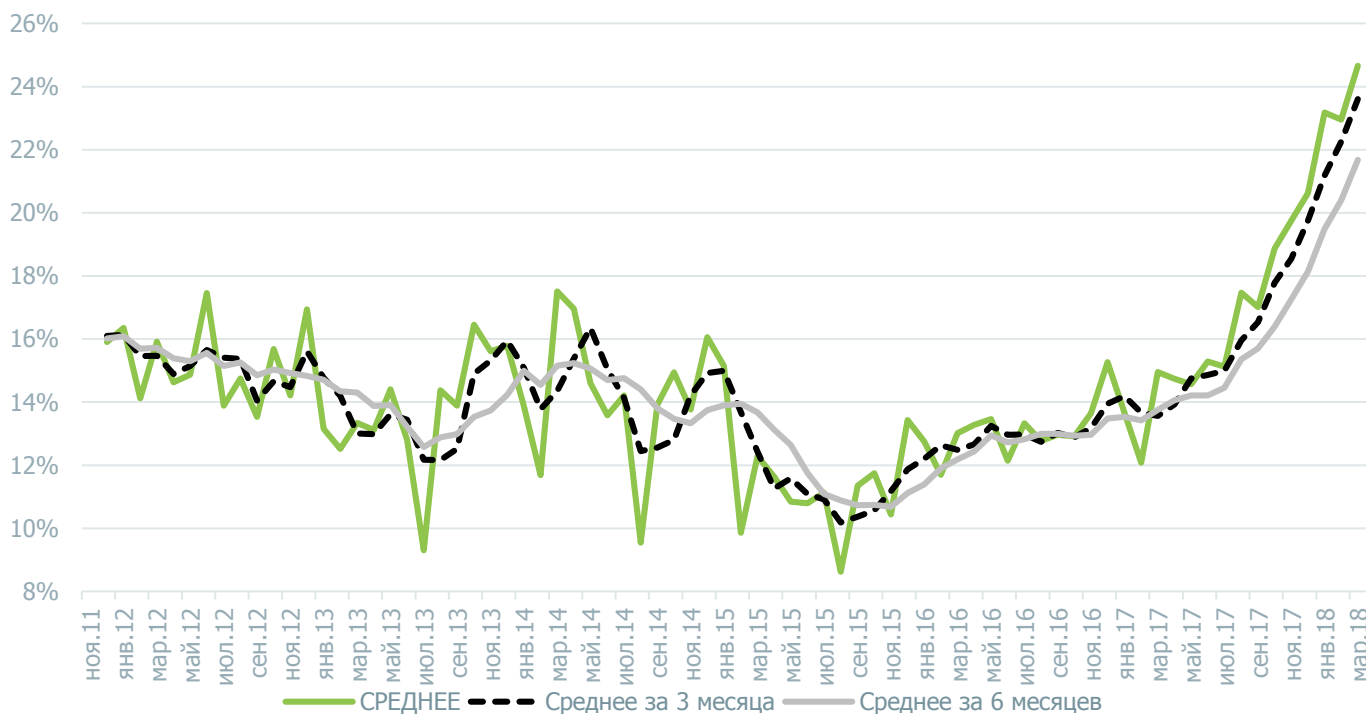
Источник: ЦБ РФ, расчеты АИЖК

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



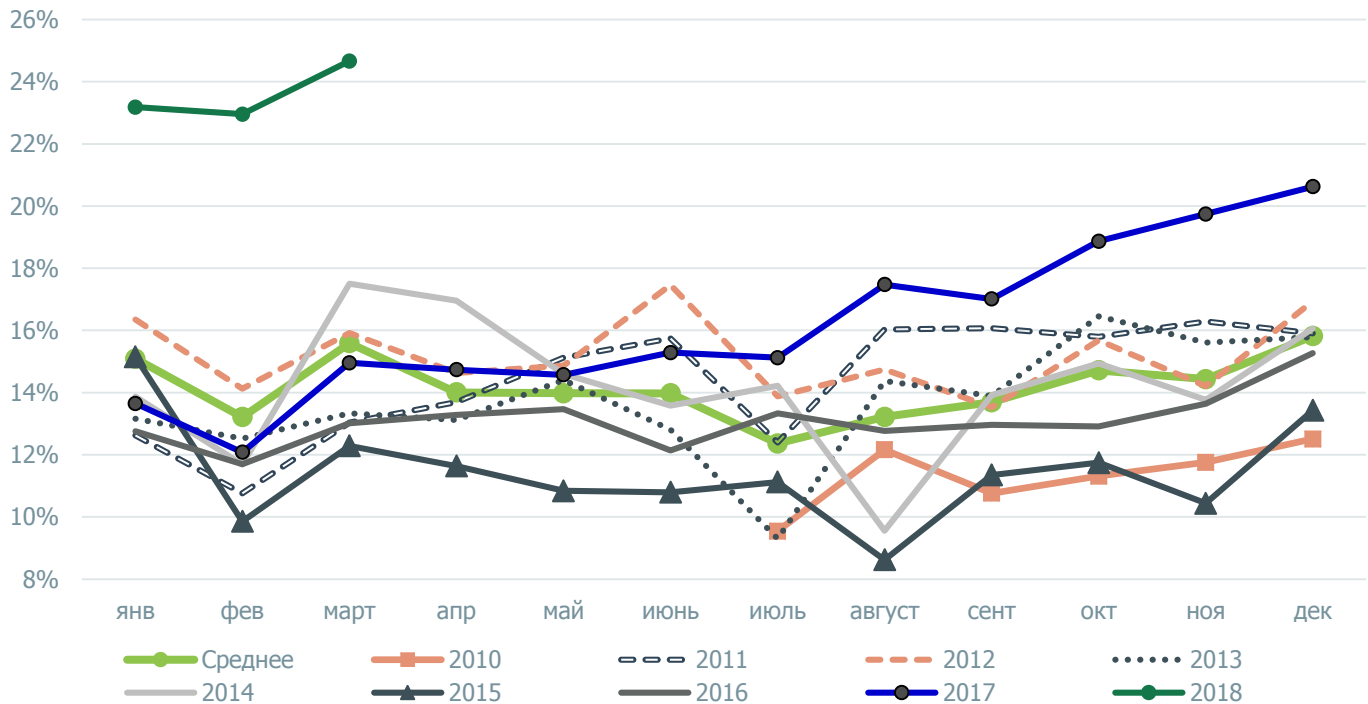
Источник: ЦБ РФ, расчеты АИЖК

### 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, %
<b>Балансовые ИЦБ</b>							
ГПБ 2-ИП	15 860	11 706	71	21,40	1,35		
Дельта 10ИП	5 495	3 170	41	32,92	1,73		
Дельта 13ИП	7 651	4 608	54	34,41	1,66	4,5	
Дельта 14ИП	5 440	3 570	59	28,96	1,52	4,9	
Дельта 15ИП	5 543	3 800	60	18,00	1,46	4,5	
Дельта 17ИП	5 502	3 346	57	30,06	1,64		
Дельта 18ИП	7 681	3 573	60	50,13	2,15		
Дельта 19ИП	7 623	2 002	37	61,74	3,81		
ЮнКр 02-ИП	1 823	947	10	14,71	1,93	13,1	
<b>ИЦБ (иные originаторы)</b>							
ВСИА2012 А	1 387	1 677	46	4,26	0,83	5,7	44,3
ВТБ24 2ИПА	1 309	1 446	65	5,18	0,91	5,9	36,3
ВТБ24 3ИПА	1 945	2 287	70	5,74	0,85	4,3	32,7
ВТБ24 4ИПА	2 240	2 422	67	7,19	0,92	4,5	33,5
ВТБ24 5ИПА	4 527	5 508	70	6,37	0,82	2,3	27,2
ВТБ24 6ИПА	2 922	3 034	69	5,25	0,96	2,9	34,1
ВТБ24 7ИПА	2 867	3 075	68	6,94	0,93	3,3	31,5
ГПБ 1-ИП-А	3 844	3 612	57	6,50	1,06	2,9	35,0
ИА АкБар 2А	6 338	7 672	36	13,09	0,83	3,6	34,3
ИА АкБар А	1 176	1 614	22	3,40	0,73	5,4	30,6
ИА АТБ 2 А	1 336	1 221	19	5,24	1,09	8,2	43,9
ИА АТБ А	662	814	19	7,24	0,81	14,4	37,7
ИА БСПБ	2 521	1 853	4	27,39	1,36	7,9	29,7
ИА БФКО	3 616	3 281	40	17,18	1,10	5,7	38,6
ИА Вера 1 А	866	588	19	5,89	1,47	12,3	30,1
ИА Вера 2 А	1 035	670	21	8,00	1,54	12,4	32,9
ИА ДВИЦ1 А	1 534	1 103	30	9,44	1,39	7,5	49,0
ИА ИНТЕХ А	500	530	22	6,44	0,94	16,9	35,4
ИА ИТБ 14А	1 370	1 031	31	6,32	1,33	9,4	29,3
ИА МТСБ А	1 675	1 345	37	20,50	1,25	10,1	38,4
ИА ПСБ2013	951	1 026	55	13,51	0,93	11,2	34,3
ИА ПСПБ А	904	758	2	8,31	1,19	10,1	30,2
ИА СБ-14 А	4 725	5 882	43	7,34	0,80	2,8	25,9
ИА ТКБ-1 А	1 421	840	20	18,43	1,69	15,1	31,1
ИА ТКБ-2 А	2 630	1 566	23	16,26	1,68	8,8	36,5
ИА ТКБ-3	3 006	1 406	23	48,67	2,14	11,6	38,2
ИА ТФБ1 А	1 241	1 644	19	10,64	0,75	11,0	31,2
ИА ХМБ-1 А	2 791	2 983	9	15,61	0,94	5,0	33,2
ИА ХМБ-2 А	3 965	2 801	11	5,23	1,42	2,8	38,6

**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	3 607	3 619	17	7,09	1,00	3,6	32,4
ИААбсолют2	2 853	2 251	17	9,47	1,27	5,7	35,3
ИААбсолют3	2 845	2 249	16	12,08	1,26	5,8	33,9
ИААбсолют4	3 513	2 619	18	11,93	1,34	5,0	36,9
ИАВ 3 А	1 222	1 038	24	14,75	1,18	13,1	32,6
ИАВ 4 А	1 602	1 303	23	18,84	1,23	7,7	31,9
ИАВ 5	3 034	2 115	22	11,94	1,43	5,5	31,8
ИАВТБ2014А	23 235	19 894	75	62,18	1,17	2,6	39,5
ИАВТБ-БМ2А	4 080	2 805	51	57,55	1,45	6,8	38,3
ИАМетинв1А	2 215	1 588	31	16,89	1,39	7,3	34,5
ИАМКБ2-01	2 521	1 103	3	28,50	2,29	15,3	36,7
ИАМКБ2014А	1 558	846	2	13,19	1,84	11,8	28,1
ИАМлтор1А3	3 412	2 702	43	7,85	1,26	4,4	39,6
ИАМлтор1А4	1 445	1 081	21	34,12	1,34	14,4	42,6
ИАМлторг1А	1 456	1 190	17	16,67	1,22	7,2	37,1
ИАМлторг2А	1 643	1 095	21	9,64	1,50	6,9	32,3
ИАНадежд1А	915	724	57	10,31	1,26	12,0	47,2
ИАПетрок1А	1 722	1 516	31	11,77	1,14	10,1	36,7
ИАПульс-1А	903	596	19	7,63	1,51	13,9	32,8
ИАПульс-2А	643	409	20	9,57	1,57	19,2	34,2
ИАРайф01-А	1 385	1 418	42	6,98	0,98	7,5	28,4
ИАСанр1А	414	315	20	9,89	1,31	24,5	35,2
ИАСанр2А	392	307	18	8,94	1,28	23,5	33,3
ИАСОЮЗ-1А	1 596	1 563	33	14,85	1,02	11,4	30,3
ИАФора 14 А	743	439	12	15,91	1,69	21,5	35,7
ИАЭклипс1А	3 069	2 374	33	27,45	1,29	6,8	38,7
<b>ИЦБ АИЖК</b>							
АИЖК-10 А2	2 061	4 308	72	8,57	0,48	3,9	24,1
АИЖК 11-1-11	899	1 430	63	2,73	0,63	6,3	28,0
АИЖК 11-1-12	1 795	2 558	67	3,61	0,70	3,9	29,7
АИЖК 11-1-13	2 190	2 894	67	5,59	0,76	3,2	30,9
АИЖК 11-2	3 587	5 722	61	3,89	0,63	2,5	33,0
АИЖК-12 А2	3 500	6 613	64	7,16	0,53	2,4	29,8
АИЖК-13 А2	6 528	8 158	72	4,55	0,80	1,6	43,4
АИЖК2014	7 784	12 897	66	6,84	0,60	1,4	27,8
АИЖК14-2	11 271	13 326	69	27,68	0,85	1,5	39,2
АИЖК14-3	2 528	3 095	64	5,35	0,82	3,0	31,8
<b>Фабрика ИЦБ</b>							
ИАФаБИЦБ-001П-01	1 363	969	18	6,69	1,41	8,2	31,5
ИА ФаБИЦБ-002П-01	39 010	35 251	80	14,22	1,11	0,6	53,4
ИА ФаБИЦБ-001П-02	1 059	732	19	7,55	1,45	7,8	35,0
ИА ФаБИЦБ-001П-03	1 757	1 113	19	11,90	1,58	6,5	34,0
ИА ФаБИЦБ-002П-02	39 494	31 852	74	14,63	1,24	0,8	39,3
ИА ФаБИЦБ-002П-03	6 294	3 748	31	14,09	1,68	4,0	35,2

Источник: расчеты АИЖК

**6. Данные по просрочке закладных, входящих в ипотечное покрытие**

	NPL 30+, %				NPL 90+, %			
	Текущее	Среднее за			Текущее	Среднее за		
		2016	2017	2018		2016	2017	2018
<b>Среднее</b>	<b>3,2</b>	<b>2,7</b>	<b>3,2</b>	<b>2,8</b>	<b>2,1</b>	<b>1,5</b>	<b>1,8</b>	<b>1,8</b>
<b>Макс</b>	<b>14,6</b>	<b>15,0</b>	<b>18,5</b>	<b>13,4</b>	<b>11,6</b>	<b>12,3</b>	<b>12,1</b>	<b>11,3</b>
<b>Мин</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,1</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>0,0</b>
<b>Балансовые ИЦБ</b>								
ГПБ 2-ИП	0,3	0,4	0,4	0,3	0,1	0,1	0,1	0,1
Дельта 8ИП		2,0				0,3		
Дельта 9ИП		1,7	1,4			0,2		
Дельта 10ИП	1,4	1,3	1,1	1,2	0,9	0,9	0,7	0,8
Дельта 13ИП	1,3	2,0	1,8	1,5	0,8	1,8	1,3	0,9
Дельта 14ИП	1,3	4,0	2,1	1,3	0,7	3,3	1,6	0,7
Дельта 15ИП	2,5	4,7	1,7	2,2	1,3	4,0	1,2	1,3
Дельта 16ИП		2,3	1,2	0,9		2,0	0,8	0,7
Дельта 17ИП	1,7	1,0	1,5	1,6	1,0	0,6	0,9	0,9
Дельта 18ИП	1,4	0,5	0,9	1,4	1,0	0,0	0,5	0,9
Дельта 19ИП					0,3			0,3
ЮнКр 02-ИП	13,5	1,4	4,3	8,2	5,6	0,9	3,9	5,5
<b>ИЦБ (иные originаторы)</b>								
ВСИА2012 А	6,5	6,0	6,5	6,6	5,2	3,6	4,4	5,2
ВТБ24 2ИПА	5,9	3,9	3,7	4,1	0,5	1,2	0,9	0,8
ВТБ24 3ИПА	8,2	4,0	4,8	6,0	1,9	1,1	1,6	1,8
ВТБ24 4ИПА	7,0	3,5	4,4	5,2	1,4	1,0	1,2	1,3
ВТБ24 5ИПА	6,3	2,5	3,3	3,9	1,0	0,5	0,8	0,9
ВТБ24 6ИПА	1,7	1,2	1,6	1,5	1,1	0,9	1,2	1,1
ВТБ24 7ИПА	0,6	0,3	0,5	0,5	0,3	0,2	0,3	0,3
ГПБ 1-ИП-А	0,3	0,3	0,3	0,3				
ИА АкБар р2А	4,0	2,2	3,0	3,6	3,0	1,5	2,2	2,7
ИА АкБар рА	2,2	2,2	2,1	2,2	1,6	2,0	1,6	1,4
ИА АТБ 2 А	5,3	3,3	4,9	5,5	3,8	2,3	3,1	4,1
ИА АТБ А	5,6	4,9	6,2	5,3	3,1	3,3	3,9	3,5
ИА БЖФ		1,1						
ИА БСПБ	0,1		0,4	0,1			0,2	
ИА БФКО	3,6	1,0	2,1	3,3	2,4	0,5	1,4	2,4
ИА Вера 1 А	6,0	4,7	4,4	4,9	0,8	1,4	0,9	1,7
ИА Вера 2 А	5,1	4,7	4,1	4,5	1,7	3,2	1,4	1,5
ИА ДВИЦ1 А	6,7	13,2	8,2	6,3	2,5	4,3	2,5	2,3
ИА ИНТЕХ А	12,2	4,8	18,5	12,1	10,6	3,5	9,1	10,5
ИА ИТБ 1 А		3,1	3,1	2,6		0,5	0,3	1,0
ИА ИТБ 13А		6,4	5,6	3,3		0,9	0,5	0,9
ИА ИТБ 14А	0,1	1,5	0,6	0,3		0,7	0,2	0,1
ИА МТСБ А	1,1	1,0	6,3	0,6	0,1	0,4	0,2	0,1
ИА НОМОС А		1,4	2,7	3,3		0,8	1,9	3,0
ИА ПСБ2013	1,4	6,0	2,2	1,5	1,0	5,3	1,5	0,9
ИА ПСПБ А	5,0	3,5	3,5	4,2	2,6	1,6	1,5	2,2
ИА СБ-14 А	0,0	0,3	0,1	0,1		0,0	0,0	0,1
ИА ТКБ-1 А	2,3	2,3	1,9	2,2	0,1	0,3	0,2	0,1
ИА ТКБ-2 А	1,4	1,6	1,6	1,4	0,1	0,4	0,2	0,1
ИА ТКБ-3	2,0		2,3	1,8			0,4	
ИА ТФБ1 А	10,7	3,4	16,8	10,5	9,8	1,3	8,6	9,8

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

	NPL 30+, %				NPL 90+, %			
	Текущее	Среднее за			Текущее	Среднее за		
		2016	2017	2018		2016	2017	2018
<b>Среднее</b>	<b>3,2</b>	<b>2,7</b>	<b>3,2</b>	<b>2,8</b>	<b>2,1</b>	<b>1,5</b>	<b>1,8</b>	<b>1,8</b>
<b>Макс</b>	<b>14,6</b>	<b>15,0</b>	<b>18,5</b>	<b>13,4</b>	<b>11,6</b>	<b>12,3</b>	<b>12,1</b>	<b>11,3</b>
<b>Мин</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,1</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>0,0</b>
ИАФора 1 А		2,6				1,1		
ИАФора 14 А	4,2	8,1	5,6	5,6	4,1	6,2	4,0	3,6
ИА ХМБ-1 А	4,9	4,0	3,7	4,0	3,1	3,1	2,8	3,1
ИА ХМБ-2 А	2,5	1,1	1,6	1,9	1,3	0,7	1,1	1,3
ИААбсолют1	0,3	0,3	0,2	0,3	0,0	0,1	0,1	0,1
ИААбсолют2	0,7	0,4	0,4	0,6	0,1	0,1	0,1	0,1
ИААбсолют3	0,3	0,8	0,6	0,8	0,1	0,2	0,3	0,3
ИААбсолют4	0,2	0,0	0,3	0,3	0,1	-	0,1	0,1
ИАВ 1 А		1,3				0,1		
ИАВ 2 А		0,9				0,1		
ИАВ 3 А		1,2	0,8	1,3		0,2	0,3	0,0
ИАВ 4 А		0,6	0,6	1,1		0,1	0,1	0,2
ИАВ 5			0,2	0,2				
ИАВТБ2013А		0,9	1,2			0,4	0,5	
ИАВТБ2014А	1,3	0,5	0,9	1,2	0,8	0,3	0,5	0,7
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	1,7	0,7	1,1	1,4	1,0	0,6	0,8	0,9
ИАЕвр12-1А		2,1				0,4		
ИАМетинв1А	0,5	0,2	0,4	0,4		0,1	0,1	0,3
ИАМКБ2-01	1,6	0,4	1,2	1,2	0,6		0,6	0,4
ИАМКБ2014А	1,8	3,7	2,2	1,2		1,7	1,2	0,1
ИАМлтор1А3	3,0	2,3	2,1	2,7	1,4	0,6	0,8	1,1
ИАМлтор1А4	14,6	3,3	14,7	13,4	11,6	2,0	11,3	11,3
ИАМлторг1А	9,3	6,0	7,6	8,7	6,5	4,2	5,1	5,9
ИАМлторг2А	3,3	2,6	3,2	2,8	1,3	0,3	0,9	1,0
ИАНадежд1А	5,5	2,7	4,0	5,6	4,5	0,9	1,5	3,4
ИАОткрыт1А		15,0	15,1			12,3	12,1	
ИАПетрок1А	4,6	1,8	2,3	3,4	3,1	1,6	2,2	2,9
ИАПульс-1А	4,3	4,2	3,2	3,1	0,2	0,9	0,5	0,4
ИАПульс-2А	1,9	5,1	3,3	2,6		1,3	0,7	0,2
ИАРаиф01-А	1,6	1,7	1,8	1,6				
ИАСанр1А	2,8	5,3	3,9	3,0	1,2	0,8	0,7	1,6
ИАСанр2А	2,9	3,3	2,2	2,0	0,4	0,4	0,9	0,4
ИАСОЮЗ-1А	1,9	1,8	1,1	1,3	0,3	0,3	0,2	0,3
ИА ТКБ-3	2,0		2,3	1,8			0,4	
ИАУралс1 А		0,5	0,4					
ИАУралс2А1		0,7	0,5				0,0	
ИАУралсб 3А		0,3	0,5					
ИАЭклипс1А	5,7	2,4	4,2	5,1	4,6	1,4	3,2	4,4

Источник: расчеты АИЖК

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

	NPL 30+, %				NPL 90+, %			
	Текущее	Среднее за			Текущее	Среднее за		
		2016	2017	2018		2016	2017	2018
<b>Среднее</b>	<b>3,2</b>	<b>2,7</b>	<b>3,2</b>	<b>2,8</b>	<b>2,1</b>	<b>1,5</b>	<b>1,8</b>	<b>1,8</b>
<b>Макс</b>	<b>14,6</b>	<b>15,0</b>	<b>18,5</b>	<b>13,4</b>	<b>11,6</b>	<b>12,3</b>	<b>12,1</b>	<b>11,3</b>
<b>Мин</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,1</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>0,0</b>
<b>ИЦБ АИЖК</b>								
АИЖК 11-1-11	0,8	1,8	1,4	1,1	0,8	1,2	1,8	0,8
АИЖК 11-1-12	0,8	1,8	1,3	0,8	0,6	1,5	1,0	0,6
АИЖК 11-1-13	1,1	1,3	1,2	1,0	0,7	0,9	1,0	0,7
АИЖК 11-2	2,0	3,4	2,9	2,2	1,5	2,7	0,8	1,8
АИЖК-10 А2	1,8	3,1	2,5	1,9	1,4	2,3	-	1,4
АИЖК-12 А2	1,7	2,3	2,0	1,7	1,4	1,7	2,2	1,3
АИЖК-13 А2	2,0	3,8	3,2	2,2	1,5	2,9	1,4	1,7
АИЖК14-2	2,0	3,4	2,9	2,2	1,6	2,6	1,3	1,7
АИЖК14-3	0,5	1,0	0,9	0,6	0,4	0,7	2,3	0,4
АИЖК2014	1,2	1,8	1,7	1,2	1,0	1,4	2,5	1,0
<b>Фабрика ИЦБ</b>								
ИАФа БИЦБ-001П-01	0,7	1,1	1,8	1,5				
ИА Фа БИЦБ-002П-01	0,2		0,2	0,2				
ИА Фа БИЦБ-001П-02	3,1		8,2	2,5				
ИА Фа БИЦБ-001П-03	1,7			1,2				
ИА Фа БИЦБ-002П-02	3,2		1,6	1,9				
ИА Фа БИЦБ-002П-03	0,1			0,0				



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

	Средняя ставка досрочного погашения (CPR), %										
	за всю историю	МА 12m	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
<b>Среднее</b>	<b>16,8</b>	<b>20,2</b>	<b>11,3</b>	<b>13,7</b>	<b>14,2</b>	<b>15,2</b>	<b>15,0</b>	<b>12,5</b>	<b>13,9</b>	<b>18,3</b>	<b>23,4</b>
<b>Максимум</b>	<b>37,2</b>	<b>37,2</b>	<b>11,3</b>	<b>14,7</b>	<b>17,0</b>	<b>27,4</b>	<b>29,9</b>	<b>30,7</b>	<b>26,8</b>	<b>42,2</b>	<b>45,3</b>
<b>Минимум</b>	<b>10,1</b>	<b>10,9</b>	<b>11,3</b>	<b>12,8</b>	<b>12,3</b>	<b>1,7</b>	<b>4,1</b>	<b>6,9</b>	<b>8,7</b>	<b>11,4</b>	<b>11,6</b>
<b>ИЦБ (иные originаторы)</b>											
ВСИА2012 А	10,7	14,0				11,9	13,3	6,9	8,7	11,4	19,8
ВТБ24 2ИПА	14,0	17,5		13,6	14,0	13,2	15,5	11,7	12,1	16,2	18,9
ВТБ24 3ИПА	13,4	15,9			12,3	12,6	13,7	11,8	13,1	15,2	17,0
ВТБ24 4ИПА	12,9	17,1				10,6	12,6	10,3	12,4	16,8	15,9
ВТБ24 5ИПА	13,2	16,5					12,3	10,6	13,0	15,6	17,3
ВТБ24 6ИПА	13,4	18,3					10,4	10,7	12,3	16,5	22,1
ВТБ24 7ИПА	13,3	17,4					5,8	9,9	13,0	15,8	20,8
ГПБ 1-ИП-А	12,7	15,1					7,8	11,1	12,5	14,2	16,1
ИА АкБар2А	14,5	16,9							12,3	15,8	18,7
ИА АкБарА	11,9	15,3						9,1	10,9	14,9	13,9
ИА АТБ 2 А	12,0	18,1					10,0	8,7	11,6	15,7	19,8
ИА АТБ А	12,0	15,5				14,7	10,4	7,7	13,1	15,7	13,5
ИА БЖФ	17,2					17,9	19,4	14,4	17,4		
ИА БСПБ	21,8	23,8							17,9	21,3	29,0
ИА БФКО	14,9	17,8							11,2	15,3	21,5
ИА Вера1 А	24,9	25,6							26,8	24,1	23,5
ИА Вера2 А	25,6	28,3							21,8	27,7	25,9
ИА ДВИЦ1 А	11,7	13,3						8,0	10,3	15,8	11,6
ИА ИНТЕХ А	16,5	16,1						17,1	19,6	12,7	17,9
ИА ИТБ 1 А	17,8	19,8					15,9	22,6	13,8	18,8	13,6
ИА ИТБ 13А	20,8	23,3				27,4	12,9	30,7	16,8	21,7	21,1
ИА ИТБ 14А	21,2	29,4					23,5	15,1	19,6	26,9	28,2
ИА МТСБ А	13,4	22,8					4,1	12,6	11,6	20,4	23,9
ИА НОМОС А	14,4	19,4				16,4	16,6	11,1	10,9	18,3	16,3
ИА ПСБ2013	15,5	18,8				16,0	16,2	12,5	11,2	20,5	19,6
ИА ПСПБ А	10,1	14,3				25,4	8,8	7,0	8,8	12,3	19,6
ИА СБ-14 А	14,4	16,5					29,9	10,8	14,1	15,3	18,9
ИА ТКБ-1 А	16,8	19,8					17,4	15,8	15,0	16,5	26,5
ИА ТКБ-2 А	20,2	25,3							15,7	21,7	32,1
ИА ТКБ-3	37,2	37,2								33,7	45,3
ИА ТФБ1 А	13,4	16,1						11,7	13,4	13,6	19,8
ИАФора1 А	16,1					18,2	15,9	14,4	18,5		
ИАФора14 А	15,0	17,6					13,5	12,1	14,5	17,1	20,4
ИА ХМБ-1 А	10,4	13,9				1,7	11,8	8,2	12,3	12,5	16,2
ИА ХМБ-2 А	10,3	12,5						9,4	9,5	11,4	13,1
ИААбсолют1	14,9	19,0				16,4	15,5	12,4	12,7	16,4	23,8
ИААбсолют2	15,1	22,6					15,2	11,6	11,7	16,1	38,3
ИААбсолют3	16,4	22,0					13,0	14,3	13,8	18,2	29,0
ИААбсолют4	23,3	25,2							23,0	21,6	30,4
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	15,9	22,7					14,4	12,3	12,7	20,1	31,2
ИАВ 4 А	17,8	24,1						13,8	14,4	19,2	34,8
ИАВ 5	29,7	29,7								24,6	44,8

**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	2018
<b>Среднее</b>	<b>16,8</b>	<b>20,2</b>	<b>11,3</b>	<b>13,7</b>	<b>14,2</b>	<b>15,2</b>	<b>15,0</b>	<b>12,5</b>	<b>13,9</b>	<b>18,3</b>	<b>23,4</b>
<b>Максимум</b>	<b>37,2</b>	<b>37,2</b>	<b>11,3</b>	<b>14,7</b>	<b>17,0</b>	<b>27,4</b>	<b>29,9</b>	<b>30,7</b>	<b>26,8</b>	<b>42,2</b>	<b>45,3</b>
<b>Минимум</b>	<b>10,1</b>	<b>10,9</b>	<b>11,3</b>	<b>12,8</b>	<b>12,3</b>	<b>1,7</b>	<b>4,1</b>	<b>6,9</b>	<b>8,7</b>	<b>11,4</b>	<b>11,6</b>
ИАВТБ2013А	12,2	16,8					13,2	10,8	11,5	15,4	
ИАВТБ2014А	14,0	21,6						9,4	11,3	18,2	27,0
ИАВТБ24-1А	11,8						14,1	10,6	10,9	12,7	
ИАВТБ24-2А	12,2	12,9					14,0	10,8	11,5	14,4	
ИАВТБ-БМ1А	13,5	15,4					15,6	12,0	12,7	14,9	
ИАВТБ-БМ2А	18,7	25,1							12,4	21,4	29,2
ИАЕвр12-1А	16,2					15,5	17,8	15,4	15,3		
ИАМетинв1А	20,1	24,9							13,7	20,2	34,1
ИАМКБ2-01	24,5	28,0							15,7	23,2	35,5
ИАМКБ2014А	18,2	23,2					17,2	13,4	17,9	22,0	25,1
ИАМлтор1А3	20,7	30,1						19,1	15,5	24,7	28,8
ИАМлтор1А4	17,8	19,9							16,6	18,2	19,6
ИАМлторг1А	12,3	16,5						9,3	10,5	14,0	21,8
ИАМлторг2А	22,8	27,6							20,7	22,5	31,0
ИАНадежд1А	15,5	18,4						11,1	14,0	17,9	17,5
ИАОткрыт1А	13,0	10,9				18,2	14,2	12,3	10,0	16,0	
ИАПетрок1А	16,7	26,8					16,3	12,0	11,9	21,6	36,5
ИАПульс-1А	21,0	23,4						21,4	18,7	21,4	27,8
ИАПульс-2А	23,8	24,4						22,3	23,7	22,4	32,9
ИАСанр1А	20,2	20,8					26,3	19,3	17,8	20,4	17,9
ИАСанр2А	20,5	24,3					25,1	21,5	15,7	20,7	23,9
ИАСОЮЗ-1А	14,7	17,8						12,4	14,3	15,8	20,8
ИАУралс1 А	19,0	21,1				21,9	19,6	17,2	18,3	20,3	
ИАУралс2А1	17,0	19,0					17,8	15,7	16,8	18,9	
ИАУралсб 3А	14,8	18,5					25,9	10,9	13,8	17,9	17,9
ИАЭклипс1А	15,9	23,9						9,5	11,9	19,1	33,9
<b>ИЦБ АИЖК</b>											
АИЖК 11-1-11	14,1	17,1		12,8	14,3	15,0	15,3	10,1	12,2	15,3	20,4
АИЖК 11-1-12	11,5	13,5				10,9	12,6	9,3	11,7	11,9	14,7
АИЖК 11-1-13	11,5	13,4				11,4	11,7	9,3	11,6	12,3	14,4
АИЖК 11-2	13,6	15,7			14,1	14,4	15,6	11,0	11,6	13,9	18,3
АИЖК-10 А2	13,9	14,6	11,3	14,7	17,0	15,4	15,5	10,4	11,3	13,6	16,2
АИЖК-12 А2	13,3	14,3			13,6	14,5	15,8	10,4	11,9	13,1	16,4
АИЖК-13 А2	11,6	15,1				9,4	11,5	10,1	10,8	12,8	19,9
АИЖК2014	12,0	13,8					13,7	10,4	11,1	12,2	16,6
АИЖК14-2	10,4	14,3						7,9	9,1	12,3	16,4
АИЖК14-3	11,2	14,1					9,9	8,4	10,8	13,2	15,2
<b>Фабрика ИЦБ</b>											
ИАФаБИЦБ-001П-01	24,0	27,4							12,9	23,6	29,7
ИА ФаБИЦБ-002П-01	20,9	20,9								21,6	19,1
ИА ФаБИЦБ-001П-02	24,3	24,3								23,2	27,1
ИА ФаБИЦБ-001П-03	23,1	23,1								16,6	25,2
ИА ФаБИЦБ-002П-02	35,9	35,9								42,2	33,8
ИА ФаБИЦБ-002П-03	35,8	35,8								28,8	38,1

**8. Индикативные котировки ИЦБ (по состоянию на 24 апреля 2018 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		
<b>Балансовые ИЦБ</b>												
ДельтаКредит 10-ИП	RU000A0JU0A4	04.07.2018	5,00	5,00	8,65	0,19	100,20	100,30	7,47%	7,22%	100	Baa2
Юникредитбанк 02-ИП	RU000A0JVSU7	16.09.2020	4,00	4,00	12,35	0,41	101,90	102,75	7,50%	7,25%	100	BB+
ДельтаКредит 17-ИП	RU000A0JWBN0	30.03.2019	5,00	5,00	10,57	0,89	102,80	103,05	7,59%	7,34%	100	Ba2
ДельтаКредит 14-ИП	RU000A0JUG1	27.03.2024	5,00	5,00	12,00	2,94	113,00	113,80	7,91%	7,67%	100	Ba1
ДельтаКредит 18-ИП	RU000A0JWZT6	24.11.2021	7,00	7,00	10,29	3,00	107,85	108,65	7,89%	7,64%	100	Ba2
ДельтаКредит 13-ИП	RU000A0JUV81	01.10.2024	7,00	7,00	9,65	3,01	105,70	106,45	7,88%	7,63%	100	Baa2
ДельтаКредит 15-ИП	RU000A0JUW23	10.10.2024	5,00	5,00	11,92	3,66	115,85	116,85	7,97%	7,72%	100	Ba2
ДельтаКредит 19-ИП	RU000A0ZYMD0	28.12.2022	7,00	7,00	7,82	3,92	99,95	100,90	7,97%	7,72%	100	Ba2
<b>ИЦБ АИЖК</b>												
2013-1 A1	RU000A0JU3G5	09.09.2045	8,92	0,36	8,50	0,13	100,05	100,15	7,97%	7,67%	150	Baa3
2014-1 A2	RU000A0JUJ61	11.06.2046	6,32	0,77	8,50	0,20	100,10	100,20	7,98%	7,68%	150	Baa2
2010-1 A2	RU000A0JQY35	20.11.2042	6,10	0,68	9,00	0,52	100,30	100,75	7,99%	7,77%	150	Baa2
АИЖК 2014-2, A2	RU000A0JV7G5	13.06.2047	4,49	3,77	10,50	0,75	101,90	102,15	8,12%	7,82%	150	Baa3
2011-2 A2	RU000A0JRMW8	15.09.2043	7,46	1,79	9,00	0,98	100,90	101,30	8,13%	7,87%	150	Baa2
АИЖК 2012-1, A2	RU000A0JSKJ7	22.01.2044	5,93	2,30	9,00	1,35	101,25	101,75	8,21%	7,93%	150	Baa2
АИЖК 2013-1, A2	RU000A0JU3J9	09.09.2045	4,98	4,98	9,00	2,31	102,00	102,65	8,37%	8,07%	150	Ba1
АИЖК 2014-1, A3	RU000A0JUJ87	11.06.2046	6,32	6,32	8,50	2,39	101,50	102,20	8,38%	8,09%	150	Ba1
АИЖК 2014-2, A3	RU000A0JV755	13.06.2047	6,46	6,46	6,00	3,34	107,70	108,75	8,46%	8,16%	150	Ba1
<b>Фабрика ИЦБ</b>												
ИА ФаБиЦБ2	RU000A0ZYJT2	28.04.2046	48,20	48,20	11,50	1,31	104,55	105,80	8,31%	8,01%	150	АИЖК
ИА ФаБиЦБ1	RU000A0JX3M0	28.12.2039	2,11	1,40	14,28	1,80	110,05	110,60	8,34%	8,04%	150	АИЖК
ИАФаБиЦБ03	RU000A0ZYLX0	28.10.1937	1,96	1,96	-	2,13	108,20	108,90	8,43%	8,13%	150	АИЖК
ИАФаБиЦБ02	RU000A0JXS26	28.03.2041	1,38	1,07	4,90	2,14	106,60	107,75	8,33%	8,10%	150	АИЖК
<b>ИЦБ (иные originаторы)</b>												
Абсолют 1	RU000A0JTSV3	12.11.2040	9,58	0,87	9,20	0,05	100,04	100,10	7,95%	7,65%	150	Baa2
ИА АТБ	RU000A0JTHU8	26.04.2045	1,53	0,13	8,75	0,23	100,15	100,30	7,98%	7,70%	150	Baa2
ИА МКБ	RU000A0JUNU4	07.06.2039	3,70	0,66	10,65	0,63	101,25	101,90	8,03%	7,79%	150	Baa2
ПСБ 2013	RU000A0JTZN5	09.02.2040	2,50	0,42	8,50	0,65	100,15	100,60	7,98%	7,81%	150	Baa2
Абсолют 2	RU000A0JUCP7	12.08.2041	6,91	1,55	8,90	0,67	100,25	100,85	7,99%	7,82%	150	Baa2
ИА Петрокоммерц-1	RU000A0JUNY8	09.12.2046	3,87	0,88	8,75	0,75	100,40	100,85	8,03%	7,83%	150	Baa2
ИА МТСБ	RU000A0JQU54	26.11.2041	3,43	0,89	10,50	0,86	101,80	102,50	8,09%	7,85%	150	Baa2
ИА Возрождение 5	RU000A0JXQU1	28.08.2049	4,10	2,72	9,25	0,86	101,20	101,45	8,13%	7,83%	150	Baa3
ИА ИНТЕХ	RU000A0JVAQ7	04.05.2045	0,86	0,25	9,00	0,89	100,90	101,20	8,17%	7,87%	150	АИЖК
Абсолют 3	RU000A0JV2C5	11.09.2042	5,92	1,72	10,10	0,91	101,10	102,20	8,03%	7,86%	150	Baa2
ИА ХМБ-1	RU000A0JU0Y4	25.08.2045	4,95	1,31	9,20	1,04	101,20	101,60	8,17%	7,89%	150	Baa2
ИА Возрождение 3	RU000A0JUJE6	26.10.2046	3,00	0,79	9,00	1,04	100,10	101,45	7,96%	7,90%	150	Baa2
АТБ 2	RU000A0JUG15	01.10.2046	2,55	0,85	9,00	1,08	100,70	101,55	7,96%	7,81%	140	Baa2
ИА Санрайз 2	RU000A0JUPF0	28.02.2046	1,00	0,22	9,50	1,09	100,65	102,05	8,00%	7,90%	150	АИЖК
ИА МИА-1-А3	RU000A0JVMT6	24.12.2047	5,46	2,20	10,75	1,16	103,20	103,55	8,21%	7,91%	150	АИЖК
ИА МКБ 2	RU000A0JX0L8	07.12.2043	3,33	1,97	10,15	1,20	102,30	102,90	8,18%	7,92%	150	Baa2
ИА ТКБ-3	RU000A0JXU89	14.05.1945	4,10	2,81	9,10	1,20	101,20	101,65	8,21%	7,95%	150	Baa2
ИА Эклипс-1	RU000A0JVNC0	09.12.2047	4,95	2,21	8,75	1,20	100,80	101,25	8,18%	7,93%	150	АИЖК
ИА Возрождение 4	RU000A0JVFN3	27.01.2048	3,00	1,17	9,00	1,24	100,10	101,70	7,96%	7,94%	150	Baa2
ИА Санрайз 1	RU000A0JUPU9	28.07.2044	1,04	0,23	9,25	1,25	100,75	102,00	8,03%	7,93%	150	АИЖК
Пульсар-2	RU000A0JVNH7	03.01.2038	1,35	0,49	9,25	1,25	101,10	102,00	8,11%	7,94%	150	АИЖК

1 Рейтинг Moody's. По Юникредитбанк – рейтинг S&amp;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		
ИА БФКО, 03	RU000A0JWLY6	07.11.2047	4,53	2,63	9,00	1,29	101,00	101,65	8,16%	7,95%	150	Ваа 2
ИА СОЮЗ-1	RU000A0JV664	28.12.2041	3,09	1,03	11,00	1,31	102,70	104,30	8,12%	7,93%	150	АИЖК
ИА Надежный дом-1	RU000A0JVU81	15.03.2046	1,24	0,53	9,00	1,31	101,25	101,65	8,23%	7,93%	150	АИЖК
ИА ФОРА 2014	RU000A0JV3S9	15.10.2047	1,19	0,51	9,50	1,32	101,70	102,35	8,18%	7,93%	150	АИЖК
Пульсар-1	RU000A0JVJY2	25.04.2045	1,76	0,65	9,00	1,33	101,00	101,75	8,13%	7,95%	150	АИЖК
ТКБ 1	RU000A0JUDD1	14.10.2045	4,12	1,13	8,00	1,34	100,05	100,40	7,98%	7,94%	150	Ваа 2
ИА МИА-2	RU000A0JWAT9	15.12.2043	2,81	1,27	10,30	1,40	103,15	103,60	8,26%	7,96%	150	АИЖК
ИА Металлинвест-1	RU000A0JWLE8	28.08.2046	3,28	1,93	10,25	1,44	101,20	102,75	8,03%	8,63%	150	АИЖК
Вост-Сиб 2012	RU000A0JUD00	11.08.2046	2,61	0,96	8,75	1,45	101,00	101,45	8,27%	7,97%	150	АИЖК
ИА ДВИЦ-1	RU000A0JVAJ2	07.11.2047	2,11	0,97	9,00	1,54	101,45	101,90	8,28%	7,98%	150	АИЖК
Вега -1	RU000A0JWKQ4	26.06.2041	1,45	0,69	10,75	1,54	104,25	104,70	8,29%	7,99%	150	АИЖК
Вега -2	RU000A0JWKP6	26.08.2040	1,76	0,84	10,75	1,54	104,25	104,75	8,29%	7,99%	150	АИЖК
ИА Абсолют 4	RU000A0JWU80	11.12.2043	4,96	2,46	9,85	1,59	102,35	103,30	8,22%	8,00%	150	Ваа 2
ИА ТКБ-2	RU000A0JWC25	14.02.2047	4,68	2,50	11,00	1,59	102,45	103,80	8,10%	8,91%	150	АИЖК
ПСПб	RU000A0JUCX1	15.07.2041	1,88	0,72	8,50	1,60	100,70	101,20	8,27%	7,98%	150	АИЖК
ИА ТФБ1	RU000A0JV508	26.03.2047	2,38	0,93	11,00	1,66	104,55	105,35	8,26%	7,99%	150	АИЖК
АкБарс 2	RU000A0JW316	15.10.2047	10,31	5,76	10,00	1,81	103,15	104,00	8,27%	8,01%	150	Ваа 2
ИА МИА-1	RU000A0JVB35	20.08.2047	2,27	1,28	8,75	2,14	101,30	101,95	8,38%	8,08%	150	АИЖК
ИА МИА-1-А4	RU000A0JWF30	17.11.2045	2,13	1,38	11,00	2,30	106,50	107,20	8,42%	8,12%	150	АИЖК

<sup>1</sup> Рейтинг Moody's. По Юникредитбанк – рейтинг S&P

Источник: расчеты АИЖК

### 9. Карта рынка ипотечных облигаций (по состоянию на 24 апреля 2018 г.)



- Средняя доходность по ипотечным облигациям находится на уровне 7,95-8,40% годовых к прогнозируемому погашению / Z-спред к бескупонной кривой ОФЗ 150 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 7,50-7,95% годовых / Z-спред к бескупонной кривой ОФЗ 100 б.п.

Источник: расчеты АИЖК

## 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.*