

Обзор ипотечных облигаций

Январь 2018 г.

Анализ ипотечного покрытия облигаций

- **Ставка CPR на уровне 23%:** Уровень ставки досрочного погашения (CPR) по закладным из покрытия ипотечных облигаций в январе 2018 г. продолжил покорять рекордные уровни, достигнув отметки 23%, впервые за время наблюдения. 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 массовым процессом рефинансирования ипотечных кредитов заемщиками. Ставка CPR увеличилась почти на 50% с 15% в июле 2017 г. до 23% 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 стабилен 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.

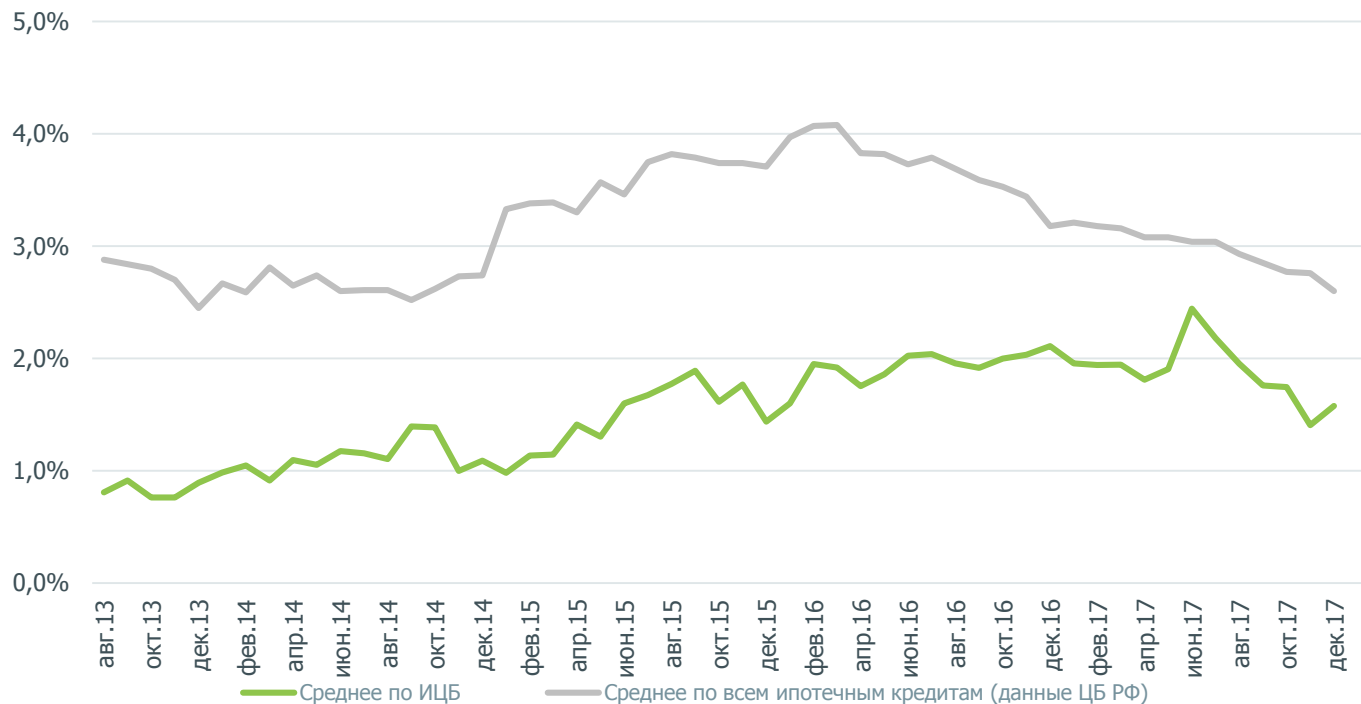
Трейдинг и рынки
капитала
АИЖК

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

Анализ рынка ипотечных ценных бумаг

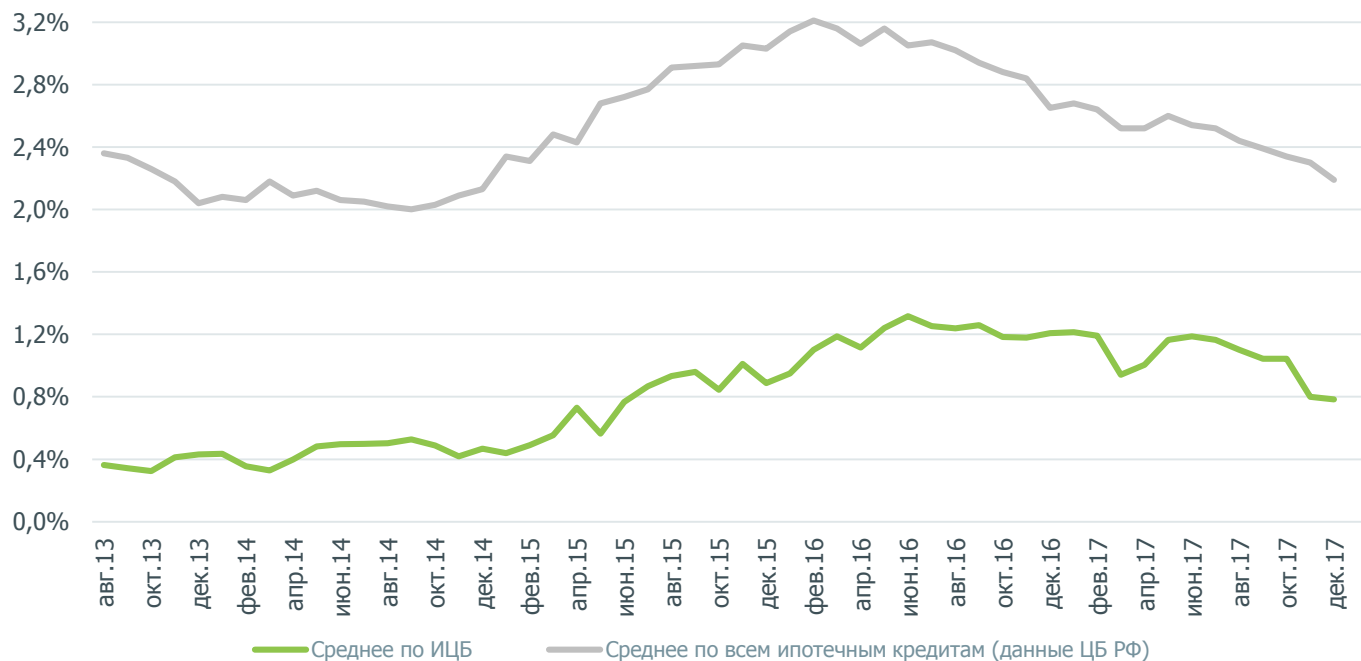
- **Негативно для ИЦБ, торгуемых с премией к номиналу:** ожидаемый рост объемов рефинансирования ипотечных кредитов приведет к дальнейшему увеличению ставки CPR и сокращению дюрации облигаций. В среднем, рост прогнозной ставки CPR на 1% приводит к сокращению дюрации на 0,1 года.
- **Возможно досрочное погашение облигаций по усмотрению эмитента рядом ипотечных агентов.** В начале февраля 2018 г. были досрочно погашены облигации ИА ИТБ 2013 и Ипотечного агента НОМОС, о чем было объявлено в январе. 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%.
- **Оборот торгов ипотечными облигациями в ноябре составил 906 млн руб.** Более 60% оборота было зафиксировано в балансовых ИЦБ ДельтаКредит, 14-ИП. Относительно высокая активность наблюдалась по облигациям Юникредит 2-ИП (15% от суммарного оборота). Отдельные сделки отмечались только по 20 выпускам ИЦБ. Оборот выше 5 млн руб. за месяц, помимо указанных выпусков, был только в погашенных досрочно выпусках ИА НОМОС и ИА ИТБ 2013.

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



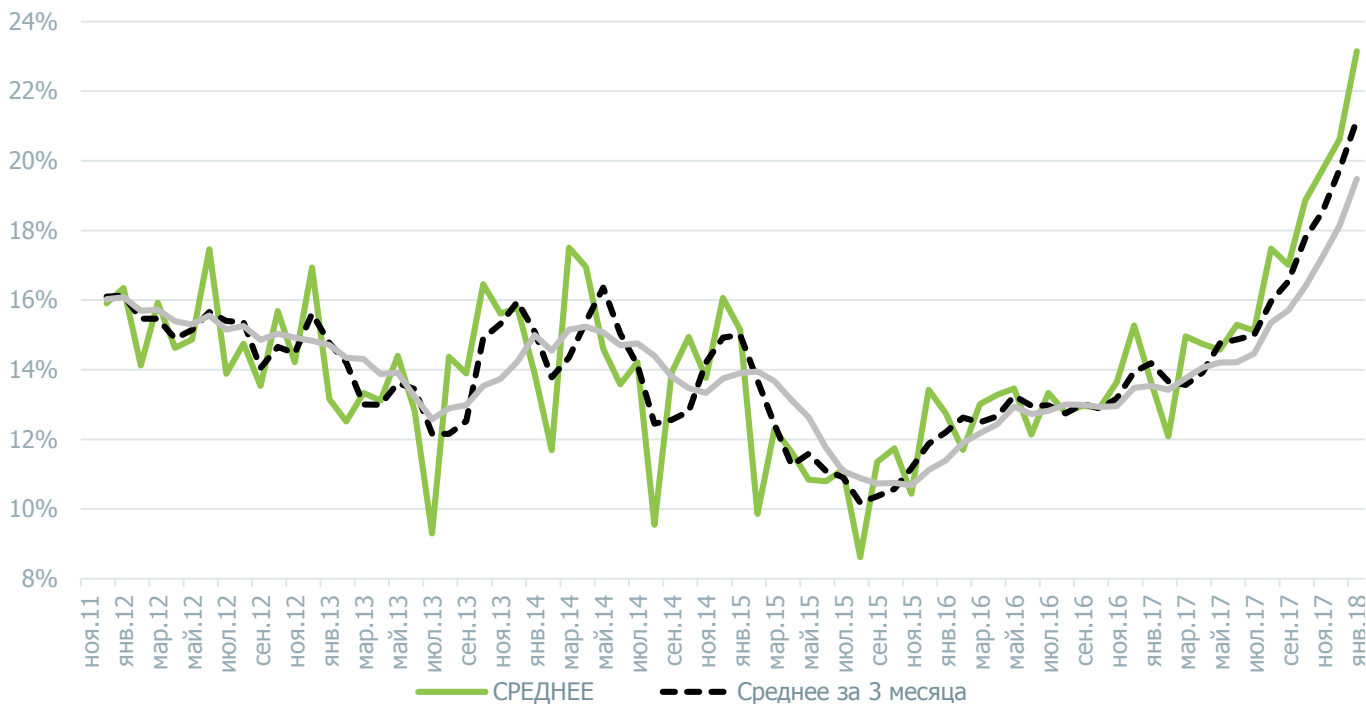
Источник: ЦБ РФ, расчеты АИЖК

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



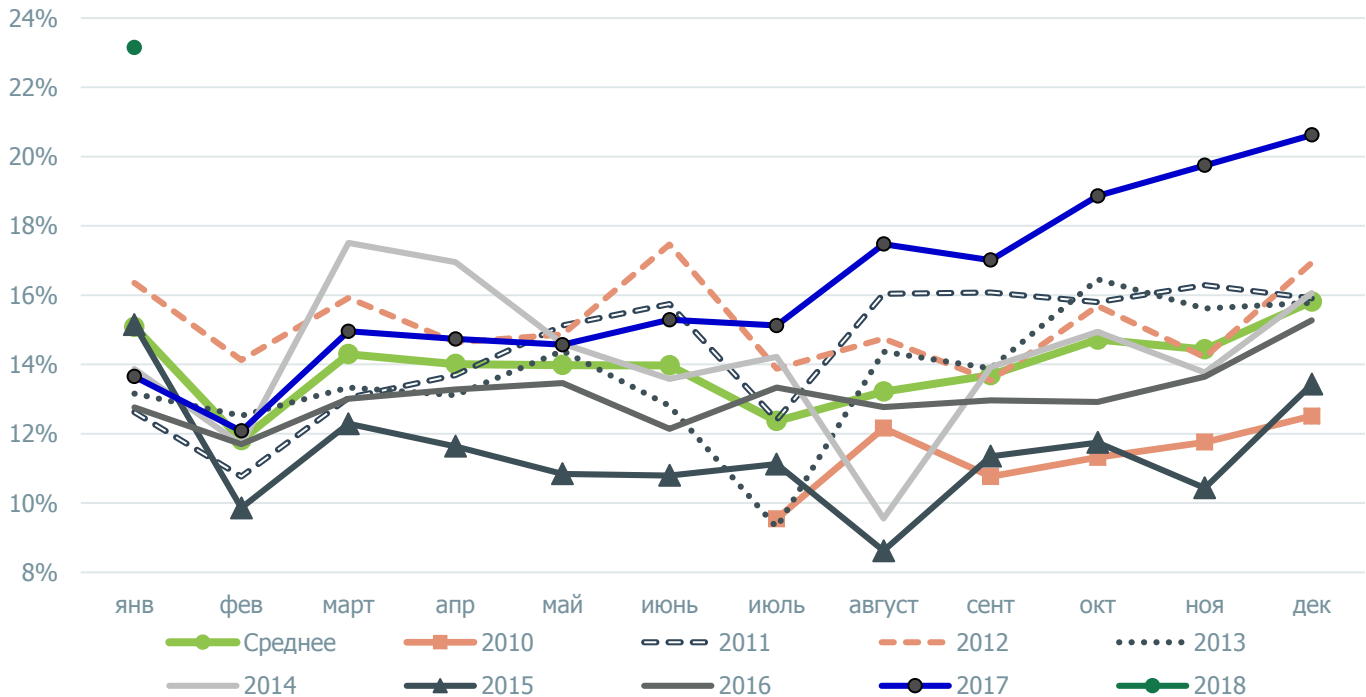
Источник: ЦБ РФ, расчеты АИЖК

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	15 387	11 418	70	21,40	1,35		
Дельта 10ИП	5 156	3 183	41	33,02	1,62		
Дельта 13ИП	7 311	4 373	53	34,74	1,67	4,7	
Дельта 14ИП	5 268	3 478	57	29,15	1,51	5,0	
Дельта 15ИП	5 165	3 578	58	17,59	1,44	4,8	
Дельта 16ИП	5 274	2 892	51	15,56	1,82		
Дельта 17ИП	5 226	3 215	56	30,24	1,63		
Дельта 18ИП	7 263	3 398	56	50,43	2,14		
Дельта 19ИП	7 168	1 751	32	62,12	4,09		52,1
ЮнКр 02-ИП	1 997	1 006	9	14,84	1,99	11,9	
ИЦБ (иные originаторы)							
ВСИА2012 А	1 457	1 730	45	4,27	0,84	5,4	45,1
ВТБ24 2ИПА	1 372	1 508	65	5,23	0,91	5,6	36,5
ВТБ24 3ИПА	2 030	2 361	69	5,80	0,86	4,1	33,1
ВТБ24 4ИПА	2 340	2 493	66	7,22	0,94	4,3	34,0
ВТБ24 5ИПА	4 783	5 738	69	6,41	0,83	2,2	27,6
ВТБ24 6ИПА	3 080	3 151	68	5,26	0,98	2,7	34,6
ВТБ24 7ИПА	3 015	3 178	67	6,95	0,95	3,1	32,0
ГПБ 1-ИП-А	4 002	3 725	56	6,51	1,07	2,7	35,2
ИА АкБар 2А	6 687	7 968	36	13,14	0,84	3,4	34,9
ИА АкБар А	1 225	1 672	21	3,40	0,73	5,1	30,8
ИА АТБ 2 А	1 398	1 257	19	5,25	1,11	7,8	44,5
ИА АТБ А	692	847	19	7,28	0,82	13,7	38,1
ИА БСПБ	2 709	1 958	4	27,55	1,38	7,3	30,2
ИА БФКО	3 845	3 443	39	18,73	1,12	5,4	39,0
ИА Вера 1 А	918	614	19	5,89	1,50	11,6	30,4
ИА Вера 2 А	1 104	707	20	8,10	1,56	11,6	33,0
ИА ДВИЦ1 А	1 582	1 124	29	9,67	1,41	7,2	49,7
ИА ИНТЕХ А	522	547	21	6,45	0,95	16,1	35,9
ИА ИТБ 1 А	797	893	52	9,64	0,89	12,5	38,7
ИА ИТБ 13А	902	839	56	8,32	1,08	13,2	45,5
ИА ИТБ 14А	1 446	1 074	31	6,33	1,35	8,9	29,7
ИА МТСБ А	1 763	1 409	37	20,68	1,25	9,6	38,9
ИА НОМОС А	1 604	1 423	37	22,80	1,13	12,3	37,6
ИА ПСБ2013	996	1 061	54	13,57	0,94	10,6	34,5
ИА ПСПБ А	954	789	2	8,39	1,21	9,5	30,8
ИА СБ-14 А	4 976	6 061	42	7,35	0,82	2,7	26,5
ИА ТКБ-1 А	1 513	889	20	18,45	1,70	14,1	31,2
ИА ТКБ-2 А	2 838	1 658	23	16,29	1,71	8,1	36,9
ИА ТКБ-3	3 363	1 535	22	48,80	2,19	10,3	38,5
ИА ТФБ1 А	1 300	1 697	18	10,64	0,77	10,4	31,6
ИА ХМБ-1 А	2 911	3 078	9	15,64	0,95	4,8	33,5
ИА ХМБ-2 А	4 091	2 872	10	5,27	1,42	2,7	38,9

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	3 824	3 761	17	7,14	1,02	3,3	33,0
ИААбсолют2	3 142	2 413	17	9,50	1,30	5,1	35,8
ИААбсолют3	3 075	2 383	16	12,10	1,29	5,4	34,5
ИААбсолют4	3 754	2 764	18	11,96	1,36	4,6	37,4
ИАВ 3 А	1 315	1 101	24	14,92	1,19	12,1	33,3
ИАВ 4 А	1 730	1 373	23	18,91	1,26	7,7	32,5
ИАВ 5	3 388	2 270	21	11,95	1,49	4,9	32,7
ИАВТБ2014А	24 731	20 821	75	62,25	1,19	2,4	40,0
ИАВТБ-БМ2А	4 356	2 961	50	57,71	1,47	6,3	38,7
ИАМетинв1А	2 413	1 676	31	17,03	1,44	6,6	35,3
ИАМКБ2-01	2 717	1 168	3	28,60	2,33	14,1	37,4
ИАМКБ2014А	1 658	883	2	13,23	1,88	11,0	29,0
ИАМлтор1А3	3 630	2 838	43	7,86	1,28	4,1	40,0
ИАМлтор1А4	1 508	1 129	20	34,22	1,34	13,7	43,0
ИАМлторг1А	1 548	1 246	16	16,67	1,24	6,7	37,9
ИАМлторг2А	1 754	1 154	20	9,68	1,52	6,4	32,8
ИАНадежд1А	954	742	56	10,36	1,29	11,5	47,8
ИАПетрок1А	1 923	1 607	30	17,22	1,20	9,0	37,8
ИАПульс-1А	968	625	19	7,66	1,55	12,8	33,2
ИАПульс-2А	699	435	20	9,60	1,61	17,5	34,8
ИАРайф01-А	1 490	1 489	42	7,02	1,00	6,9	29,0
ИАСа нр1А	433	323	19	9,96	1,34	23,2	35,7
ИАСа нр2А	414	320	18	8,97	1,29	22,1	34,0
ИАСОЮЗ-1А	1 694	1 621	32	14,96	1,04	10,6	31,0
ИАУралсб 3А							
ИАФора 14 А	775	450	12	15,97	1,72	20,5	36,4
ИАЭклипс1А	3 344	2 521	32	27,68	1,33	6,2	39,3
ИЦБ АИЖК							
АИЖК-10 А2	2 172	4 495	71	8,61	0,48	3,7	24,3
АИЖК 11-1-11	959	1 487	62	2,76	0,64	5,9	28,8
АИЖК 11-1-12	1 876	2 639	66	3,62	0,71	3,7	30,0
АИЖК 11-1-13	2 287	3 011	66	5,62	0,76	3,0	31,1
АИЖК 11-2	3 787	5 961	60	4,10	0,64	2,4	33,4
АИЖК-12 А2	3 673	6 868	64	7,19	0,53	2,3	30,1
АИЖК-13 А2	6 878	8 488	71	4,69	0,81	1,5	44,0
АИЖК2014	8 220	13 493	66	6,87	0,61	1,3	28,0
АИЖК14-2	11 805	13 825	68	27,80	0,85	1,5	39,6
АИЖК14-3	2 645	3 205	64	5,36	0,83	2,8	32,2
ИАФа БИЦБ-001П-01	1 453	1 025	17	6,74	1,42	7,6	31,8
ИА Фа БИЦБ-002П-01	40 572	36 113	79	14,24	1,12	0,5	54,1
ИА Фа БИЦБ-001П-02	1 118	763	18	7,55	1,46	7,8	35,2
ИА Фа БИЦБ-001П-03	1 864	1 162	18	11,93	1,60	6,0	34,3
ИА Фа БИЦБ-002П-02	42 562	33 432	74	14,65	1,27	0,8	40,1
ИА Фа БИЦБ-002П-03	6 858	3 969	30	14,14	1,73	3,6	36,2

Источник: расчеты АИЖК

6. Данные по просрочке закладных, входящих в ипотечное покрытие

	NPL 30+, %			NPL 90+, %		
	Текущее	Среднее за		Текущее	Среднее за	
		2016	2017		2016	2017
Среднее	2,6	2,7	3,2	1,9	1,5	1,8
Макс	12,2	15,0	18,5	11,1	12,3	12,1
Мин	0,0	0,0	0,1	0,0	-	-
Балансовые ИЦБ						
ГПБ 2-ИП	0,2	0,4	0,4	0,1	0,1	0,1
Дельта8ИП		2,0			0,3	
Дельта9ИП		1,7	1,4		0,2	
Дельта10ИП	1,1	1,3	1,1	0,8	0,9	0,7
Дельта13ИП	1,5	2,0	1,8	1,0	1,8	1,3
Дельта14ИП	1,4	4,0	2,1	0,7	3,3	1,6
Дельта15ИП	1,7	4,7	1,7	1,3	4,0	1,2
Дельта16ИП	0,9	2,3	1,2	0,7	2,0	0,8
Дельта17ИП	1,6	1,0	1,5	0,8	0,6	0,9
Дельта18ИП	1,3	0,5	0,9	0,8	0,0	0,5
Дельта19ИП						
Юнкр 02-ИП	5,6	1,4	4,3	5,4	0,9	3,9
ИЦБ (иные originаторы)						
ВСИА2012 А	7,0	6,0	6,5	5,0	3,6	4,4
ВТБ24 2ИПА	2,7	3,9	3,7	1,0	1,2	0,9
ВТБ24 3ИПА	3,8	4,0	4,8	1,7	1,1	1,6
ВТБ24 4ИПА	3,8	3,5	4,4	1,4	1,0	1,2
ВТБ24 5ИПА	2,6	2,5	3,3	0,9	0,5	0,8
ВТБ24 6ИПА	1,4	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	0,3	0,3	0,3			
ИА АкБар2А	3,3	2,2	3,0	2,5	1,5	2,2
ИА АкБарА	2,1	2,2	2,1	1,2	2,0	1,6
ИА АТБ 2 А	5,6	3,3	4,9	4,5	2,3	3,1
ИА АТБ А	5,0	4,9	6,2	4,1	3,3	3,9
ИА БЖФ		1,1				
ИА БСПБ	0,1		0,4			0,2
ИА БФКО	3,0	1,0	2,1	2,2	0,5	1,4
ИА Vega 1 А	2,4	4,7	4,4	2,4	1,4	0,9
ИА Vega 2 А	4,0	4,7	4,1	1,7	3,2	1,4
ИА ДВИЦ1 А	6,9	13,2	8,2	1,9	4,3	2,5
ИА ИНТЕХ А	12,0	4,8	18,5	10,9	3,5	9,1
ИА ИТБ 1 А	2,6	3,1	3,1	1,0	0,5	0,3
ИА ИТБ 13А	3,3	6,4	5,6	0,9	0,9	0,5
ИА ИТБ 14А	0,4	1,5	0,6		0,7	0,2
ИА МТСБ А	0,3	1,0	6,3	0,1	0,4	0,2
ИА НОМОС А	3,3	1,4	2,7	3,0	0,8	1,9
ИА ПСБ2013	1,7	6,0	2,2	0,8	5,3	1,5
ИА ПСПБ А	3,9	3,5	3,5	2,0	1,6	1,5
ИА СБ-14 А	0,1	0,3	0,1	0,1	0,0	0,0
ИА ТКБ-1 А	2,4	2,3	1,9	0,1	0,3	0,2
ИА ТКБ-2 А	1,3	1,6	1,6		0,4	0,2
ИА ТКБ-3	1,8		2,3			0,4
ИА ТФБ1 А	10,4	3,4	16,8	9,9	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	12,2	15,0	18,5	11,1	12,3	12,1
Мин	0,0	0,0	0,1	0,0	-	-
ИАФора1 А		2,6			1,1	
ИАФора14 А	6,9	8,1	5,6	3,2	6,2	4,0
ИА ХМБ-1 А	3,5	4,0	3,7	3,1	3,1	2,8
ИА ХМБ-2 А	1,5	1,1	1,6	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	1,0	0,8	0,6	0,4	0,2	0,3
ИААбсолют4	0,4	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	0,9	1,2	0,8	0,0	0,2	0,3
ИАВ 4 А	0,9	0,6	0,6	0,2	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		3,0	3,9		2,4	3,3
ИАВТБ-БМ2А	1,3	0,7	1,1	0,8	0,6	0,8
ИАЕвр12-1А		2,1			0,4	
ИАМетинв1А	0,4	0,2	0,4	0,3	0,1	0,1
ИАМКБ2-01	0,8	0,4	1,2	0,2		0,6
ИАМКБ2014А	1,1	3,7	2,2	0,1	1,7	1,2
ИАМлтор1А3	2,6	2,3	2,1	1,1	0,6	0,8
ИАМлтор1А4	12,2	3,3	14,7	11,1	2,0	11,3
ИАМлторг1А	8,4	6,0	7,6	5,8	4,2	5,1
ИАМлторг2А	3,0	2,6	3,2	1,1	0,3	0,9
ИАНадежд1А	5,7	2,7	4,0	2,6	0,9	1,5
ИАОткрыт1А		15,0	15,1		12,3	12,1
ИАПетрок1А	2,7	1,8	2,3	2,5	1,6	2,2
ИАПульс-1А	2,2	4,2	3,2	0,5	0,9	0,5
ИАПульс-2А	2,5	5,1	3,3	0,3	1,3	0,7
ИАРайф01-А	1,7	1,7	1,8			
ИАСанр1А	3,0	5,3	3,9		0,8	0,7
ИАСанр2А	0,9	3,3	2,2		0,4	0,9
ИАСОЮЗ-1А	0,8	1,8	1,1		0,3	0,2
ИА ТКБ-3	1,8		2,3			0,4
ИАУралс1 А		0,5	0,4			
ИАУралс2А1		0,7	0,5			0,0
ИАУралсб 3А		0,3	0,5			
ИАЭклипс1А	4,8	2,4	4,2	4,2	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	12,2	15,0	18,5	11,1	12,3	12,1
Мин	0,0	0,0	0,1	0,0	-	-
ИЦБ АИЖК						
АИЖК 11-1-11	1,5	1,8	1,4	0,8	1,2	1,8
АИЖК 11-1-12	0,9	1,8	1,3	0,7	1,5	1,0
АИЖК 11-1-13	1,0	1,3	1,2	0,8	0,9	1,0
АИЖК 11-2	2,5	3,4	2,9	2,0	2,7	0,8
АИЖК-10 А2	2,2	3,1	2,5	1,5	2,3	-
АИЖК-12 А2	1,9	2,3	2,0	1,2	1,7	2,2
АИЖК-13 А2	2,6	3,8	3,2	1,9	2,9	1,4
АИЖК14-2		3,4	2,9	1,8	2,6	1,3
АИЖК14-3		1,0	0,9	0,4	0,7	2,3
АИЖК2014		1,8	1,7	1,1	1,4	2,5
ИАФа биЦБ-001П-01	2,9	1,1	1,8			
ИА Фа биЦБ-002П-01	0,2		0,2			
ИА Фа биЦБ-001П-02	1,5		8,2			
ИА Фа биЦБ-001П-03	0,7					
ИА Фа биЦБ-002П-02	1,0		1,6			
ИА Фа биЦБ-002П-03	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
Среднее	16,4	19,0	11,3	13,7	14,2	15,2	15,0	12,5	13,8	18,3	23,1
Максимум	38,8	38,8	11,3	14,7	17,0	27,4	29,9	30,7	26,8	42,2	47,4
Минимум	9,8	12,2	11,3	12,8	12,3	1,7	4,1	6,9	8,7	11,4	8,9
ИЦБ (иные originаторы)											
ВСИА2012 А	10,3	12,5				11,9	13,3	6,9	8,7	11,4	21,1
ВТБ24 2ИПА	13,9	16,6		13,6	14,0	13,2	15,5	11,7	12,1	16,2	19,6
ВТБ24 3ИПА	13,3	15,6			12,3	12,6	13,7	11,8	13,1	15,2	20,5
ВТБ24 4ИПА	12,7	16,6				10,6	12,6	10,3	12,4	16,8	14,9
ВТБ24 5ИПА	13,1	16,0					12,3	10,6	13,0	15,6	21,3
ВТБ24 6ИПА	13,0	16,7					10,4	10,7	12,3	16,5	21,8
ВТБ24 7ИПА	13,0	16,3					5,8	9,9	13,0	15,8	23,3
ГПБ 1-ИП-А	12,5	14,4					7,8	11,1	12,5	14,2	14,3
ИА АкБар2А	14,1	16,1							12,3	15,8	16,6
ИА АкБарА	11,8	15,0						9,1	10,9	14,9	11,8
ИА АТБ 2 А	11,8	16,6					10,0	8,7	11,6	15,7	24,6
ИА АТБ А	12,0	15,6				14,7	10,4	7,7	13,1	15,7	12,1
ИА БЖФ	17,2					17,9	19,4	14,4	17,4		
ИА БСПБ	20,6	22,2							17,0	21,3	26,8
ИА БФКО	13,9	15,9							11,2	15,3	16,1
ИА Вера1 А	24,8	24,5							26,8	24,1	18,4
ИА Вера2 А	25,2	27,5							21,8	27,7	20,0
ИА ДВИЦ1 А	11,6	16,1						8,0	10,3	15,8	8,9
ИА ИНТЕХ А	16,5	14,6						17,1	19,6	12,7	20,8
ИА ИТБ 1 А	17,8	19,3					15,9	22,6	13,8	18,8	13,6
ИА ИТБ 13А	20,8	22,2				27,4	12,9	30,7	16,8	21,7	21,1
ИА ИТБ 14А	21,1	28,0					23,5	15,1	19,6	26,9	37,8
ИА МТСБ А	13,1	21,6					4,1	12,6	11,6	20,4	28,9
ИА НОМОС А	14,4	18,8				16,4	16,6	11,1	10,9	18,3	16,3
ИА ПСБ2013	15,4	21,3				16,0	16,2	12,5	11,2	20,5	26,0
ИА ПСПб А	9,8	13,0				25,4	8,8	7,0	8,8	12,3	19,2
ИА СБ-14 А	14,3	15,9					29,9	10,8	14,1	15,3	21,9
ИА ТКБ-1 А	16,5	18,1					17,4	15,8	15,0	16,5	31,0
ИА ТКБ-2 А	19,2	23,1							15,7	21,7	30,9
ИА ТКБ-3	34,8	34,8								33,7	42,8
ИА ТФБ1 А	13,2	14,4						11,7	13,4	13,6	22,7
ИАФора1 А	16,1					18,2	15,9	14,4	18,5		
ИАФора14 А	14,8	18,0					13,5	12,1	14,5	17,1	22,9
ИА ХМБ-1 А	10,2	12,8				1,7	11,8	8,2	12,3	12,5	15,4
ИА ХМБ-2 А	10,3	12,2						9,4	9,5	11,4	17,4
ИААабсолют1	14,6	17,5				16,4	15,5	12,4	12,7	16,4	26,3
ИААабсолют2	14,1	18,1					15,2	11,6	11,7	16,1	38,2
ИААабсолют3	15,6	19,1					13,2	14,3	13,8	18,2	25,8
ИААабсолют4	22,5	23,0							22,3	21,6	35,2
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	15,4	21,4					14,4	12,3	12,7	20,1	35,3
ИАВ 4 А	16,9	21,1						13,8	14,4	19,2	41,6
ИАВ 5	26,9	26,9								24,6	47,4

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
Среднее	16,4	19,0	11,3	13,7	14,2	15,2	15,0	12,5	13,8	18,3	23,1
Максимум	38,8	38,8	11,3	14,7	17,0	27,4	29,9	30,7	26,8	42,2	47,4
Минимум	9,8	12,2	11,3	12,8	12,3	1,7	4,1	6,9	8,7	11,4	8,9
ИАВТБ2013А	12,2	15,5					13,2	10,8	11,5	15,4	
ИАВТБ2014А	13,4	19,4						9,4	11,3	18,2	28,4
ИАВТБ24-1А	11,8						14,1	10,6	10,9	12,7	
ИАВТБ24-2А	12,2	13,5					14,0	10,8	11,5	14,4	
ИАВТБ-БМ1А	13,5	14,8					15,6	12,0	12,7	14,9	
ИАВТБ-БМ2А	17,9	22,6							12,4	21,4	32,0
ИАЕвр12-1А	16,2					15,5	17,8	15,4	15,3		
ИАМетинв1А	18,4	21,6							13,7	20,2	29,3
ИАМКБ2-01	23,5	24,8							15,7	23,2	41,7
ИАМКБ2014А	17,9	22,4					17,2	13,4	17,9	22,0	26,9
ИАМлтор1А3	20,2	26,3						19,1	15,5	24,7	31,9
ИАМлтор1А4	17,6	18,3							16,6	18,2	19,9
ИАМлторг1А	11,4	13,9						9,3	10,5	14,0	11,1
ИАМлторг2А	22,2	23,8							20,7	22,5	34,9
ИАНадежд1А	15,2	18,1						11,1	14,0	17,9	15,5
ИАОткрыт1А	13,0	17,4				18,2	14,2	12,3	10,0	16,0	
ИАПетрок1А	15,6	22,5					16,3	12,0	11,9	21,6	21,4
ИАПульс-1А	20,4	21,5						21,4	18,7	21,4	22,6
ИАПульс-2А	23,1	22,9						22,3	23,7	22,4	28,8
ИАСанр1А	20,2	18,5					26,3	19,3	17,8	20,4	14,6
ИАСанр2А	20,4	21,2					25,1	21,5	15,7	20,7	25,1
ИАСОЮЗ-1А	14,3	16,2						12,4	14,3	15,8	18,9
ИАУралс1 А	19,0	20,1				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	14,6	18,0					25,9	10,9	13,8	17,9	17,9
ИАЭклипс1А	14,6	20,4						9,5	11,9	19,1	28,3
ИЦБ АИЖК											
АИЖК 11-1-11	13,8	15,2		12,8	14,3	15,0	15,3	10,1	12,2	15,3	11,0
АИЖК 11-1-12	11,4	12,3				10,9	12,6	9,3	11,7	11,9	13,0
АИЖК 11-1-13	11,3	12,6				11,4	11,7	9,3	11,6	12,3	13,0
АИЖК 11-2	13,4	14,4			14,1	14,4	15,6	11,0	11,6	13,9	15,6
АИЖК-10 А2	13,8	13,9	11,3	14,7	17,0	15,4	15,5	10,4	11,3	13,6	15,1
АИЖК-12 А2	13,2	13,5			13,6	14,5	15,8	10,4	11,9	13,1	13,4
АИЖК-13 А2	11,3	13,4				9,4	11,5	10,1	10,8	12,8	16,3
АИЖК2014	11,7	12,3					13,7	10,4	11,1	12,2	10,5
АИЖК14-2	9,9	12,7						7,9	9,1	12,3	12,1
АИЖК14-3	10,9	13,4					9,9	8,4	10,8	13,2	12,7
ИАФаБИЦБ-001П-01	23,3	25,1							12,9	23,6	30,9
ИА ФаБИЦБ-002П-01	21,6	21,6								21,6	21,4
ИА ФаБИЦБ-001П-02	24,2	24,2								23,2	31,1
ИА ФаБИЦБ-001П-03	18,6	18,6								16,6	20,6
ИА ФаБИЦБ-002П-02	38,8	38,8								42,2	35,4
ИА ФаБИЦБ-002П-03	34,8	34,8								28,8	40,8

8. Индикативные котировки ИЦБ (по состоянию на 13 февраля 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		
Балансовые ИЦБ												
ДельтаКредит 10-ИП	RU000A0JU0A4	04.07.2018	5,00	5,00	8,65	0,39	100,45	100,55	7,54%	7,29%	132	Вaa3
Юникредитбанк 02-ИП	RU000A0JVSU7	16.09.2020	4,00	4,00	12,35	0,57	102,85	103,40	7,49%	7,31%	125	BB+
ДельтаКредит 17-ИП	RU000A0JWBN0	30.03.2019	5,00	5,00	10,57	1,06	103,40	103,65	7,59%	7,34%	107	Вa2
ДельтаКредит 14-ИП	RU000A0JUJG1	27.03.2024	5,00	5,00	12,00	3,06	114,15	115,00	7,75%	7,50%	92	Вa1
ДельтаКредит 13-ИП	RU000A0JUV81	01.10.2024	7,00	7,00	9,65	3,07	106,45	107,30	7,71%	7,46%	89	Вaa3
ДельтаКредит 18-ИП	RU000A0JWZT6	24.11.2021	7,00	7,00	10,29	3,19	108,75	109,60	7,72%	7,47%	89	Вa2
ДельтаКредит 15-ИП	RU000A0JUW23	10.10.2024	5,00	5,00	11,92	3,76	117,10	118,15	7,80%	7,55%	92	Вa2
ДельтаКредит 19-ИП	RU000A0ZYMD0	28.12.2022	7,00	7,00	7,82	4,11	100,65	101,65	7,79%	7,54%	93	Вa2
ИЦБ АИЖК												
АИЖК 2014-2,А1	RU000A0JV8H1	13.06.2047	8,43	0,02	10,50	0,08	100,20	100,23	7,92%	7,62%	187	Вaa3
2013-1 А1	RU000A0JU3G5	09.09.2045	8,92	0,81	8,50	0,11	100,05	100,10	7,92%	7,62%	188	Вaa3
2014-1 А2	RU000A0JUJ61	11.06.2046	6,32	1,36	8,50	0,29	100,20	100,30	7,94%	7,64%	178	Вaa2
2010-1 А2	RU000A0JQY35	20.11.2042	6,10	0,86	9,00	0,58	100,45	100,90	8,46%	7,67%	160	Вaa2
АИЖК 2014-2,А2	RU000A0JV7G5	13.06.2047	4,49	4,49	10,50	0,82	102,20	102,50	7,99%	7,69%	148	Вaa3
2011-2 А2	RU000A0JRMW8	15.09.2043	7,46	2,06	9,00	1,10	101,20	101,65	8,10%	7,71%	141	Вaa2
АИЖК 2012-1, А2	RU000A0JSKJ7	22.01.2044	5,93	2,30	9,00	1,42	101,55	102,10	8,10%	7,73%	136	Вaa2
АИЖК 2013-1, А2	RU000A0JU3J9	09.09.2045	4,98	4,98	9,00	2,56	102,80	103,55	8,14%	7,83%	130	Вa1
АИЖК 2014-1,А3	RU000A0JUJ87	11.06.2046	6,32	6,32	8,50	2,77	102,45	103,35	8,19%	7,86%	128	Вa1
АИЖК 2014-2,А3	RU000A0JV755	13.06.2047	6,46	6,46	6,00	3,46	109,00	110,05	8,19%	7,89%	123	Вa1
Фабрика ИЦБ												
ИА ФаБиЦБ2	RU000A0ZYJT2	28.04.2046	48,20	48,20	11,50	1,56	105,40	106,10	8,14%	7,79%	132	АИЖК
ИАФаБиЦБ02	RU000A0JXS26	28.03.2041	1,38	1,18	4,90	2,30	111,70	113,85	8,76%	7,88%	128	АИЖК
ИАФаБиЦБ03	RU000A0ZYLX0	28.10.1937	1,96	1,96	-	2,35	112,10	112,85	8,18%	7,88%	128	АИЖК
ИА ФаБиЦБ1	RU000A0JX3M0	28.12.2039	2,11	1,55	14,28	2,35	125,40	126,25	8,17%	7,87%	129	АИЖК
ИЦБ (иные эмитенты)												
ИА АТБ	RU000A0JTHU8	26.04.2045	1,53	0,13	8,75	0,43	100,20	100,55	8,53%	7,65%	227	Вaa2
Абсолют 1	RU000A0JTSV3	12.11.2040	9,58	0,87	9,20	0,51	100,30	100,85	8,75%	7,66%	184	Вaa2
ИА МКБ	RU000A0JUNU4	07.06.2039	3,70	0,83	10,65	0,70	101,15	102,25	9,23%	7,68%	152	Вaa2
ПСБ 2013	RU000A0JZNS5	09.02.2040	2,50	0,42	8,50	0,87	100,30	100,85	8,36%	7,69%	154	Вaa2
ИА МТСБ	RU000A0JUQ54	26.11.2041	3,43	1,08	10,50	0,88	102,15	102,65	8,26%	7,70%	145	Вaa2
ИА Петрокоммерц-1	RU000A0JUNY8	09.12.2046	3,87	1,16	8,75	0,98	100,75	101,20	8,18%	7,71%	141	Вaa2
Абсолют 2	RU000A0JUCP7	12.08.2041	6,91	1,55	8,90	1,00	100,50	101,40	8,65%	7,70%	142	Вaa2
Абсолют 3	RU000A0JV2C5	11.09.2042	5,92	2,06	10,10	1,03	101,65	102,70	8,73%	7,71%	159	Вaa2
ИА ХМБ-1	RU000A0JU0Y4	25.08.2045	4,95	1,53	9,20	1,15	101,55	101,95	8,06%	7,72%	138	Вaa2
ИА ИНТЕХ	RU000A0JVAQ7	04.05.2045	0,86	0,25	9,00	1,15	101,35	101,70	8,01%	7,71%	137	АИЖК
ИА Возрождение 3	RU000A0JUJE6	26.10.2046	3,00	0,87	9,00	1,19	100,00	101,85	9,34%	7,72%	243	Вaa2
ИА Санрайз 2	RU000A0JUPF0	28.02.2046	1,00	0,24	9,50	1,22	101,70	102,50	8,40%	7,72%	140	АИЖК
ИА Возрождение 5	RU000A0JXQU1	28.08.2049	4,10	3,04	9,25	1,24	101,85	102,25	8,01%	7,71%	133	Вaa3
ИА Санрайз 1	RU000A0JUPU9	28.07.2044	1,04	0,25	9,25	1,34	101,50	102,40	8,42%	7,73%	138	АИЖК
АТБ 2	RU000A0JUG15	01.10.2046	2,55	0,85	9,00	1,35	100,90	102,00	8,55%	7,73%	142	Вaa2
ИА ТКБ-3	RU000A0JXU89	14.05.1945	4,10	3,41	9,10	1,35	101,50	102,10	8,20%	7,76%	135	Вaa2
ИА МИА-1-А3	RU000A0JVMT6	24.12.2047	5,46	2,65	10,75	1,36	103,95	104,40	8,04%	7,74%	135	АИЖК
ИА Надежный дом-1	RU000A0JUV81	15.03.2046	1,24	0,61	9,00	1,37	101,60	102,00	8,03%	7,73%	135	АИЖК
ИА СОУЗ-1	RU000A0JV664	28.12.2041	3,09	1,21	11,00	1,39	103,65	104,85	8,59%	7,74%	145	АИЖК
ИА Эклипс-1	RU000A0JVNC0	09.12.2047	4,95	2,58	8,75	1,41	101,20	101,70	8,11%	7,74%	134	АИЖК
ТКБ 1	RU000A0JUDD1	14.10.2045	4,12	1,13	8,00	1,41	100,00	100,65	8,20%	7,74%	139	Вaa2

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

Источник: расчеты АИЖК

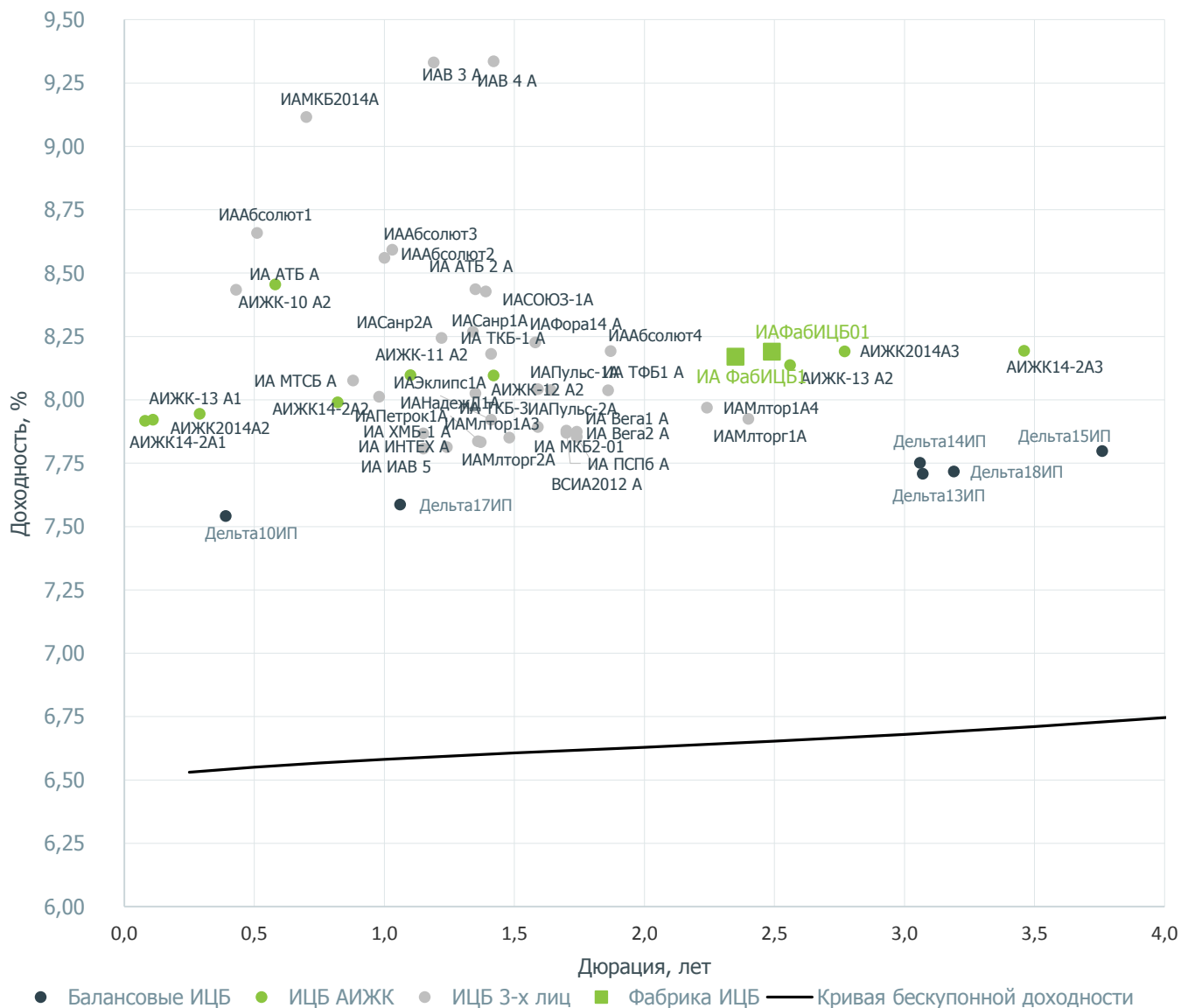
8. Индикативные котировки ИЦБ (продолжение)

ИЦБ	ISIN	Дата погашения	Объем эмиссии, млрд руб.		Купон, %	Дюрация, лет	Цена, %		Доходность		Z-спред, бп	Рейтинг/ поручит.
			первоначал.	текущий			bid	ask	bid	ask		
ИА Возрождение 4	RU000A0JVFN3	27.01.2048	3,00	1,29	9,00	1,42	100,05	102,20	9,34%	7,74%	239	Ваа 2
ИА МИА-2	RU000A0JWAT9	15.12.2043	2,81	1,47	10,30	1,48	103,65	104,10	8,05%	7,75%	135	АИЖК
ИА ФОРА 2014	RU000A0JV3S9	15.10.2047	1,19	0,51	9,50	1,58	102,10	103,10	8,39%	7,75%	136	АИЖК
ИА МКБ 2	RU000A0JX0L8	07.12.2043	3,33	2,37	10,15	1,59	103,60	104,15	8,09%	7,77%	134	Ваа 2
Пульсар-2	RU000A0JVHJ7	03.01.2038	1,35	0,50	9,25	1,59	102,10	102,80	8,22%	7,75%	135	АИЖК
ИА БФКО, 03	RU000A0JWLY6	07.11.2047	4,53	2,63	9,00	1,60	101,70	102,30	8,15%	7,75%	135	Ваа 2
Пульсар-1	RU000A0JVJY2	25.04.2045	1,76	0,71	9,00	1,64	101,75	102,50	8,21%	7,76%	135	АИЖК
Вега-2	RU000A0JWKP6	26.08.2040	1,76	0,90	10,75	1,70	105,05	105,55	8,07%	7,77%	135	АИЖК
ПСПБ	RU000A0JUCX1	15.07.2041	1,88	0,72	8,50	1,70	101,10	101,60	8,07%	7,76%	134	АИЖК
ИА ДВИЦ-1	RU000A0JVAJ2	07.11.2047	2,11	0,97	9,00	1,72	101,95	102,45	8,06%	7,76%	134	АИЖК
Вост-Сиб 2012	RU000A0JUD00	11.08.2046	2,61	0,96	8,75	1,74	101,55	102,10	8,05%	7,75%	134	АИЖК
Вега-1	RU000A0JWKQ4	26.06.2041	1,45	0,74	10,75	1,74	105,15	105,70	8,07%	7,77%	134	АИЖК
ИА ТКБ-2	RU000A0JWC25	14.02.2047	4,68	2,81	11,00	1,74	102,85	104,55	9,70%	8,70%	234	АИЖК
ИА Металлинвест-1	RU000A0JWLE8	28.08.2046	3,28	2,25	10,25	1,82	101,55	103,25	9,71%	8,75%	229	АИЖК
ИА ТФБ1	RU000A0JV508	26.03.2047	2,38	1,04	11,00	1,86	105,55	106,40	8,23%	7,78%	134	АИЖК
ИА Абсолют 4	RU000A0JWU80	11.12.2043	4,96	2,92	9,85	1,87	103,20	104,25	8,36%	7,81%	132	Ваа 2
АкБарс 2	RU000A0JW316	15.10.2047	10,31	5,76	10,00	1,89	103,65	104,60	8,27%	7,79%	132	Ваа 2
ИА МИА-1-А4	RU000A0JWF30	17.11.2045	2,13	1,54	11,00	2,24	106,90	107,60	8,17%	7,87%	124	АИЖК
ИА МИА-1	RU000A0JVB35	20.08.2047	2,27	1,38	8,75	2,40	102,00	102,75	8,13%	7,82%	128	АИЖК

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

Источник: расчеты АИЖК

9. Карта рынка ипотечных облигаций



- Средняя доходность по ипотечным облигациям находится на уровне 8,00-8,20% годовых к прогнозируемому погашению / Z-спред к бескупонной кривой ОФЗ 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 7,55-7,85% годовых / Z-спред к бескупонной кривой ОФЗ 90-100 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.