

Обзор ипотечных облигаций

Февраль 2018 г.

Анализ ипотечного покрытия облигаций

- **Ставка CPR на уровне 23%:** Уровень ставки досрочного погашения (CPR) по закладным из покрытия ипотечных облигаций в феврале 2018 г. сохранился вблизи отметки 23%. 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.

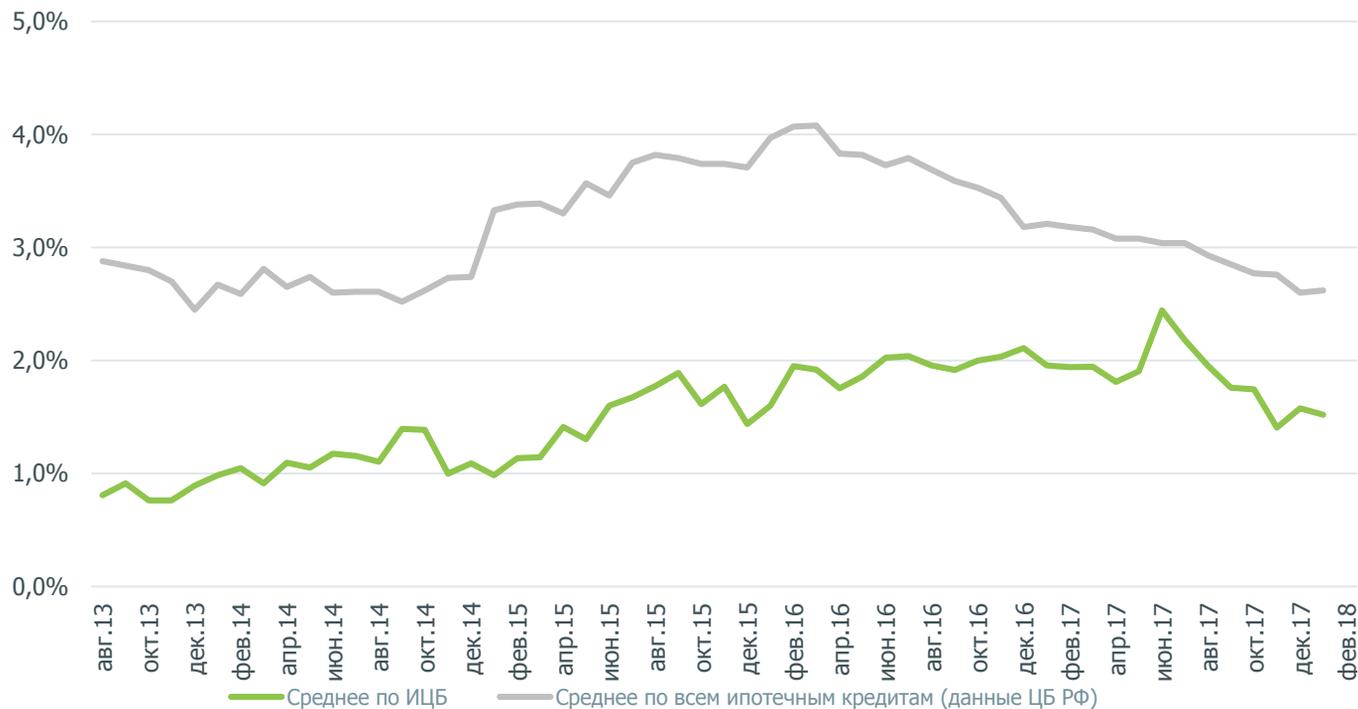
Трейдинг и рынки
капитала
АИЖК

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

Анализ рынка ипотечных ценных бумаг

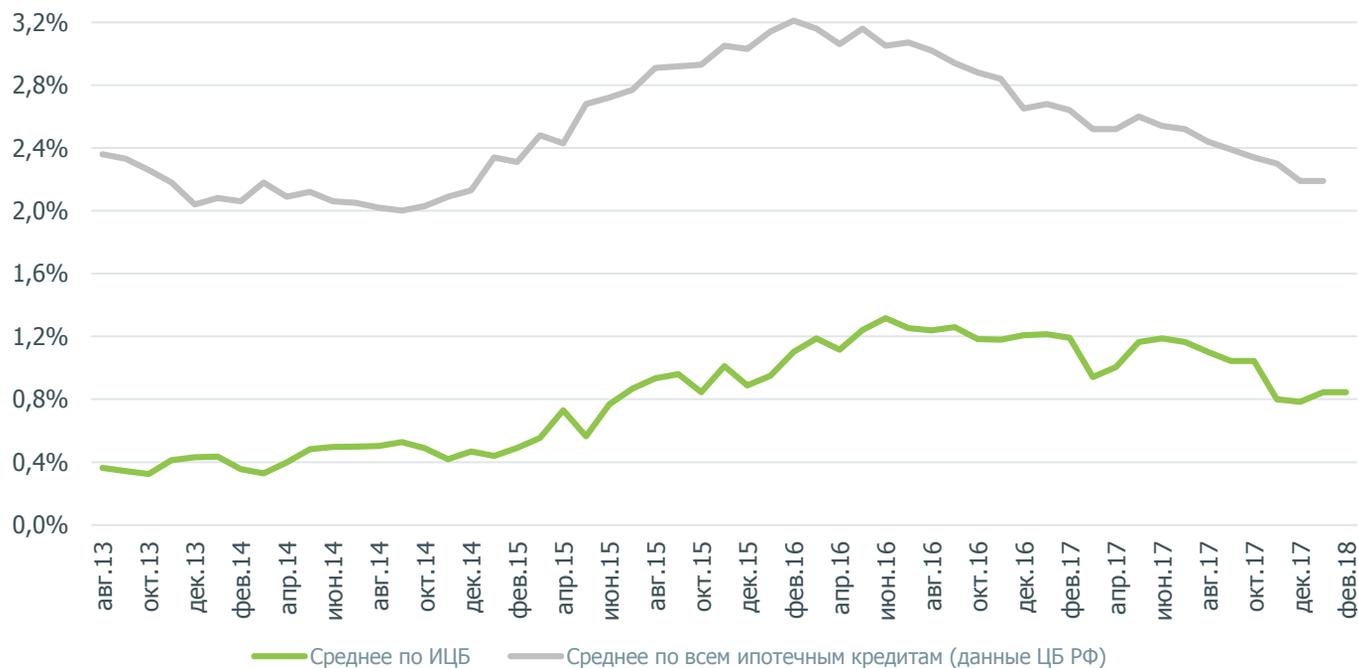
- **Негативно для ИЦБ, торгуемых с премией к номиналу:** ожидаемый рост объемов рефинансирования ипотечных кредитов приведет к дальнейшему увеличению ставки CPR и сокращению дюрации облигаций. В среднем, рост прогнозной ставки CPR на 1% приводит к сокращению дюрации на 0,1 года.
- **Возможно досрочное погашение облигаций по усмотрению эмитента рядом ипотечных агентов.** Условия ковенант 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). 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 феврале составил 645 млн руб.** Более 90% оборота (595 млн руб.) было зафиксировано в балансовых ИЦБ ДельтаКредит, 14-ИП. Относительно высокая активность наблюдалась по облигациям Юникредит 2-ИП (20 млн руб., 3% от суммарного оборота). Отдельные сделки отмечались только по 19 выпускам ИЦБ. Оборот выше 5 млн руб. за месяц, помимо указанных выпусков, был зафиксирован в выпуске ИА ФабиЦБ-002П-02. Сделки по остальным ИЦБ носят спорадический характер.

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



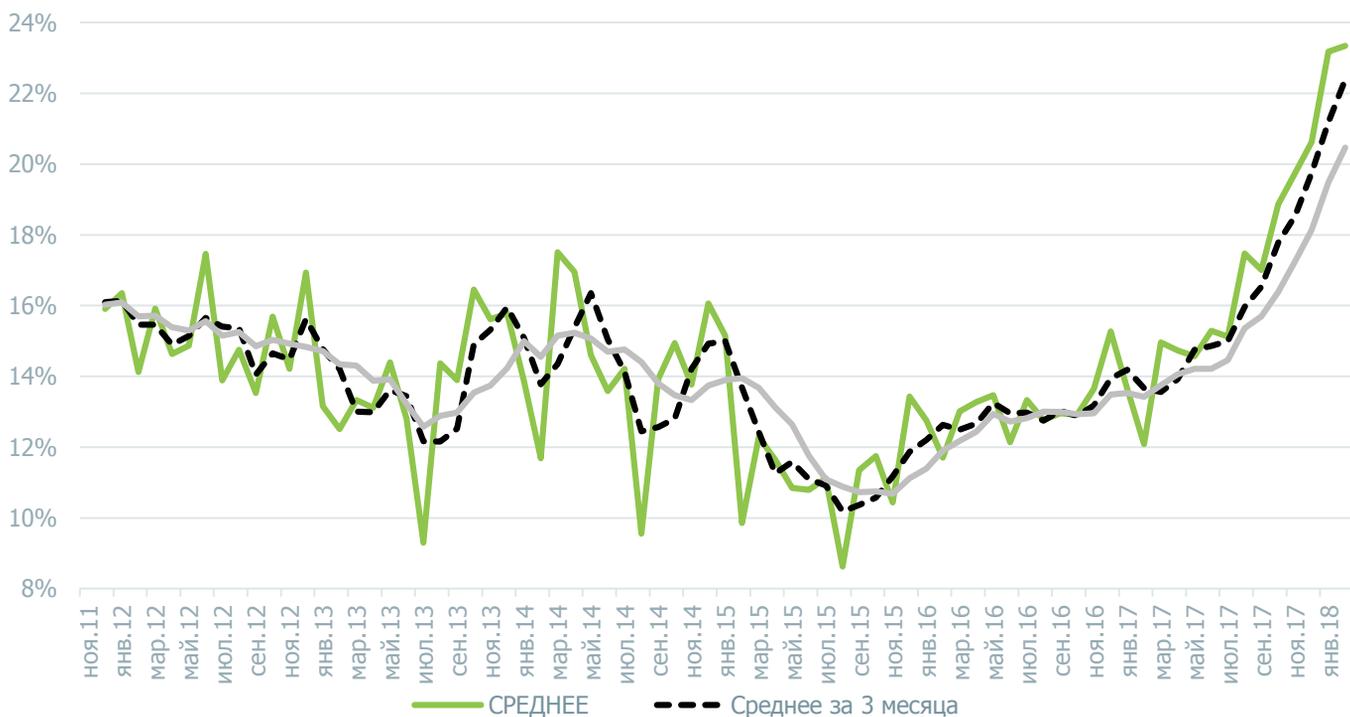
Источник: ЦБ РФ, расчеты АИЖК

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



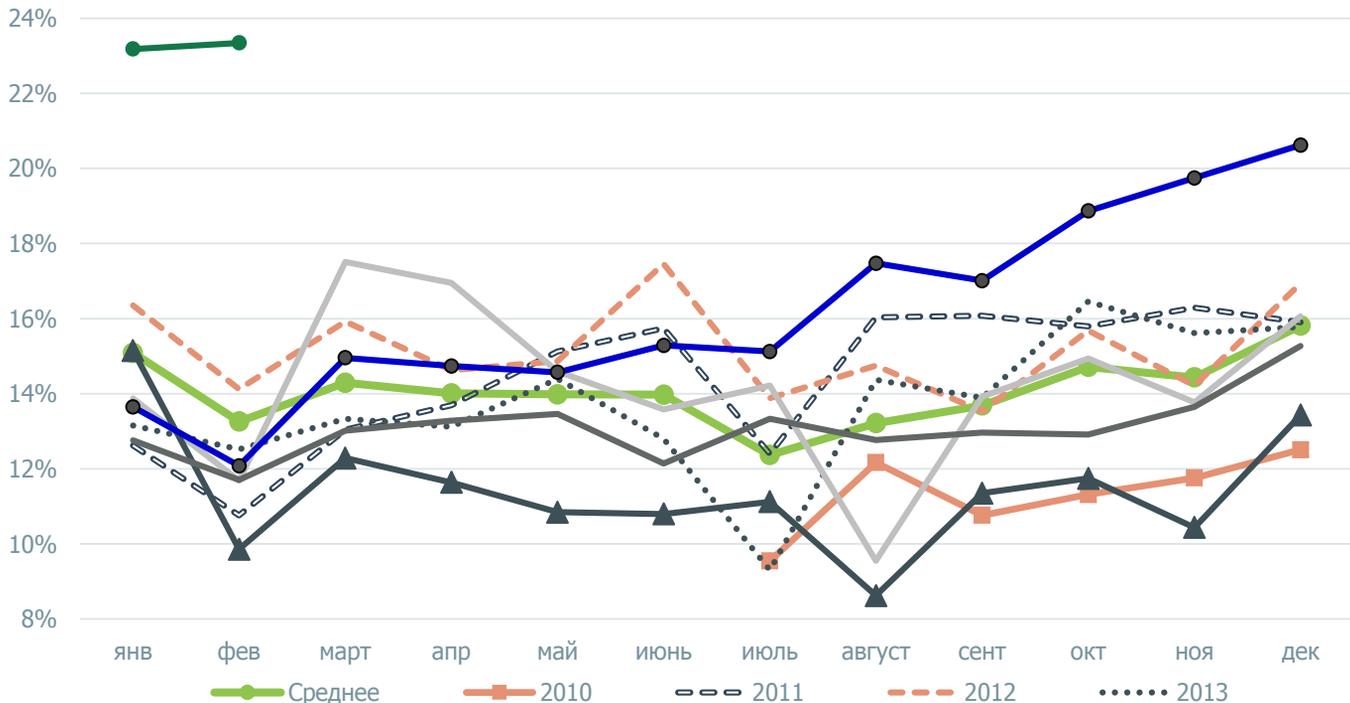
Источник: ЦБ РФ, расчеты АИЖК

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, %
Балансовые ИЦБ							
ГПБ 2-ИП	15 628	11 563	71	21,40	1,35		
Дельта 10ИП	5 169	3 145	41	33,02	1,64		
Дельта 13ИП	7 412	4 457	54	34,54	1,66	4,7	
Дельта 14ИП	5 224	3 452	58	29,05	1,51	5,1	
Дельта 15ИП	5 224	3 620	59	17,57	1,44	4,8	
Дельта 17ИП	5 287	3 235	57	30,16	1,63		
Дельта 18ИП	7 369	3 485	60	50,30	2,11		
Дельта 19ИП	7 228	1 796	34	61,93	4,02		
ЮнКр 02-ИП	1 922	986	10	14,79	1,95	12,4	
ИЦБ (иные originаторы)							
ВСИА2012 А	1 425	1 704	46	4,26	0,84	5,5	44,8
ВТБ24 2ИПА	1 344	1 482	65	5,21	0,91	5,7	36,4
ВТБ24 3ИПА	1 984	2 321	70	5,77	0,85	4,2	32,9
ВТБ24 4ИПА	2 285	2 448	67	7,20	0,93	4,4	33,8
ВТБ24 5ИПА	4 783	5 738	70	6,41	0,83	2,2	27,6
ВТБ24 6ИПА	2 999	3 094	69	5,25	0,97	2,8	34,3
ВТБ24 7ИПА	2 946	3 130	68	6,95	0,94	3,2	31,8
ГПБ 1-ИП-А	3 920	3 676	57	6,51	1,07	2,8	35,0
ИА АкБар 2А	6 498	7 800	36	13,12	0,83	3,5	34,6
ИА АкБар А	1 198	1 632	22	3,40	0,73	5,3	30,8
ИА АТБ 2 А	1 368	1 241	19	5,25	1,10	8,0	44,2
ИА АТБ А	673	827	19	7,27	0,81	14,1	37,8
ИА БСПБ	2 614	1 908	4	27,49	1,37	7,6	29,8
ИА БФКО	3 710	3 346	40	17,97	1,11	5,6	38,8
ИА Вера 1 А	897	604	19	5,89	1,49	11,9	30,3
ИА Вера 2 А	1 064	684	21	8,06	1,56	12,0	32,9
ИА ДВИЦ1 А	1 560	1 114	30	9,56	1,40	7,3	49,3
ИА ИНТЕХ А	512	538	22	6,45	0,95	16,5	35,8
ИА ИТБ 14А	1 407	1 050	31	6,33	1,34	9,2	29,5
ИА МТСБ А	1 727	1 382	37	20,60	1,25	9,8	38,6
ИА ПСБ2013	982	1 051	55	13,57	0,93	10,8	34,4
ИА ПСПБ А	931	775	2	8,36	1,20	9,8	30,6
ИА СБ-14 А	4 848	5 976	43	7,34	0,81	2,7	26,2
ИА ТКБ-1 А	1 475	865	20	18,45	1,71	14,6	31,4
ИА ТКБ-2 А	2 746	1 619	23	16,29	1,70	8,4	36,6
ИА ТКБ-3	3 180	1 463	23	48,77	2,17	10,9	38,4
ИА ТФБ1 А	1 266	1 668	19	10,64	0,76	10,7	31,4
ИА ХМБ-1 А	2 841	3 025	9	15,63	0,94	4,9	33,3
ИА ХМБ-2 А	4 037	2 843	11	5,25	1,42	2,7	38,7

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	3 726	3 695	17	7,09	1,01	3,4	32,7
ИААбсолют2	3 026	2 340	17	9,49	1,29	5,3	35,7
ИААбсолют3	2 964	2 314	16	12,10	1,28	5,6	34,4
ИААбсолют4	3 633	2 689	18	11,95	1,35	4,8	37,2
ИАВ 3 А	1 266	1 068	25	14,84	1,19	12,6	33,0
ИАВ 4 А	1 660	1 332	23	18,88	1,25	7,7	32,2
ИАВ 5	3 173	2 178	22	11,95	1,46	5,2	32,2
ИАВТБ2014А	23 994	20 398	75	62,22	1,18	2,5	39,7
ИАВТБ-БМ2А	4 231	2 893	51	57,63	1,46	6,6	38,5
ИАМетинв1А	2 302	1 627	31	16,97	1,41	7,0	34,8
ИАМКБ2-01	2 633	1 139	3	28,56	2,31	14,6	37,1
ИАМКБ2014А	1 613	867	2	13,19	1,86	11,4	28,6
ИАМлтор1А3	3 529	2 774	44	7,86	1,27	4,2	39,9
ИАМлтор1А4	1 477	1 106	21	34,19	1,34	14,1	42,8
ИАМлторг1А	1 509	1 226	17	16,67	1,23	6,9	37,5
ИАМлторг2А	1 713	1 129	21	9,67	1,52	6,6	32,6
ИАНаждежд1А	938	733	57	10,34	1,28	11,7	47,7
ИАПетрок1А	1 797	1 564	31	11,80	1,15	9,7	36,9
ИАПульс-1А	943	611	19	7,66	1,54	13,2	33,1
ИАПульс-2А	681	423	20	9,59	1,61	18,0	34,7
ИАРа йф01-А	1 432	1 448	42	7,00	0,99	7,2	28,7
ИАСа нр1А	425	318	20	9,93	1,34	23,8	35,4
ИАСа нр2А	402	315	18	8,94	1,28	22,9	33,7
ИАСОЮЗ-1А	1 626	1 588	33	14,91	1,02	11,2	30,5
ИАФора 14 А	761	445	12	15,94	1,71	20,9	36,0
ИАЭклипс1А	3 202	2 455	33	27,55	1,30	6,5	38,9
ИЦБ АИЖК							
АИЖК-10 А2	2 113	4 395	72	8,59	0,48	3,8	24,2
АИЖК 11-1-11	919	1 448	63	2,75	0,63	6,2	28,4
АИЖК 11-1-12	1 832	2 594	67	3,62	0,71	3,8	29,9
АИЖК 11-1-13	2 239	2 947	67	5,61	0,76	3,1	31,0
АИЖК 11-2	3 681	5 835	61	3,95	0,63	2,4	33,2
АИЖК-12 А2	3 577	6 721	64	7,18	0,53	2,4	30,0
АИЖК-13 А2	6 679	8 286	72	4,68	0,81	1,5	43,7
АИЖК2014	7 978	13 139	66	6,86	0,61	1,4	28,0
АИЖК14-2	11 484	13 498	69	27,75	0,85	1,5	39,5
АИЖК14-3	2 592	3 149	64	5,35	0,82	2,9	32,0
Фабрика ИЦБ							
ИАФа биЦБ-001П-01	1 412	1 001	18	6,74	1,41	7,9	31,7
ИА Фа биЦБ-002П-01	39 768	35 668	80	14,22	1,11	0,5	53,8
ИА Фа биЦБ-001П-02	1 088	747	19	7,55	1,46	7,8	35,2
ИА Фа биЦБ-001П-03	1 815	1 144	19	11,91	1,59	6,2	34,0
ИА Фа биЦБ-002П-02	40 916	32 601	74	14,64	1,26	0,8	39,7
ИА Фа биЦБ-002П-03	6 587	3 867	31	14,11	1,70	3,8	35,7

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
Среднее	2,7	2,7	3,2	2,6	2,0	1,5	1,8	1,9
Макс	13,3	15,0	18,5	12,8	11,2	12,3	12,1	11,1
Мин	0,0	0,0	0,1	0,0	0,0	-	-	0,0
Балансовые ИЦБ								
ГПБ 2-ИП	0,4	0,4	0,4	0,3	0,1	0,1	0,1	0,1
Дельта8ИП		2,0				0,3		
Дельта9ИП		1,7	1,4			0,2		
Дельта10ИП	1,0	1,3	1,1	1,1	0,7	0,9	0,7	0,7
Дельта13ИП	1,6	2,0	1,8	1,5	1,0	1,8	1,3	1,0
Дельта14ИП	1,3	4,0	2,1	1,4	0,7	3,3	1,6	0,7
Дельта15ИП	2,3	4,7	1,7	2,0	1,3	4,0	1,2	1,3
Дельта16ИП		2,3	1,2	0,9		2,0	0,8	0,7
Дельта17ИП	1,5	1,0	1,5	1,5	0,8	0,6	0,9	0,8
Дельта18ИП	1,5	0,5	0,9	1,4	0,9	0,0	0,5	0,8
Дельта19ИП					0,3			0,3
ЮнКр 02-ИП	5,4	1,4	4,3	5,5	5,4	0,9	3,9	5,4
ИЦБ (иные originаторы)								
ВСИА2012 А	6,3	6,0	6,5	6,7	5,5	3,6	4,4	5,3
ВТБ24 2ИПА	3,8	3,9	3,7	3,2	1,0	1,2	0,9	1,0
ВТБ24 3ИПА	6,1	4,0	4,8	4,9	1,9	1,1	1,6	1,8
ВТБ24 4ИПА	4,7	3,5	4,4	4,3	1,2	1,0	1,2	1,3
ВТБ24 5ИПА	2,6	2,5	3,3	2,6	0,9	0,5	0,8	0,9
ВТБ24 6ИПА	1,4	1,2	1,6	1,4	1,0	0,9	1,2	1,1
ВТБ24 7ИПА	0,5	0,3	0,5	0,5	0,3	0,2	0,3	0,3
ГПБ 1-ИП-А	0,2	0,3	0,3	0,2				
ИА АкБар2А	3,6	2,2	3,0	3,4	2,7	1,5	2,2	2,6
ИА АкБарА	2,3	2,2	2,1	2,2	1,4	2,0	1,6	1,3
ИА АТБ 2 А	5,7	3,3	4,9	5,6	3,9	2,3	3,1	4,2
ИА АТБ А	5,4	4,9	6,2	5,2	3,3	3,3	3,9	3,7
ИА БЖФ		1,1						
ИА БСПБ	0,1		0,4	0,1			0,2	
ИА БФКО	3,3	1,0	2,1	3,2	2,7	0,5	1,4	2,5
ИА Вера1 А	6,2	4,7	4,4	4,3	1,9	1,4	0,9	2,2
ИА Вера2 А	4,4	4,7	4,1	4,2	1,2	3,2	1,4	1,5
ИА ДВИЦ1 А	5,3	13,2	8,2	6,1	2,5	4,3	2,5	2,2
ИА ИНТЕХ А	12,1	4,8	18,5	12,1	9,9	3,5	9,1	10,4
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	0,4	1,5	0,6	0,4	0,1	0,7	0,2	0,1
ИА МТСБ А	0,3	1,0	6,3	0,3	0,2	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	0,9	5,3	1,5	0,8
ИА ПСПБ А	3,8	3,5	3,5	3,8	2,0	1,6	1,5	2,0
ИА СБ-14 А	0,1	0,3	0,1	0,1		0,0	0,0	0,1
ИА ТКБ-1 А	1,8	2,3	1,9	2,1	0,1	0,3	0,2	0,1
ИА ТКБ-2 А	1,5	1,6	1,6	1,4	0,2	0,4	0,2	0,2
ИА ТКБ-3	1,7		2,3	1,7			0,4	
ИА ТФБ1 А	10,5	3,4	16,8	10,4	9,7	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
Среднее	2,7	2,7	3,2	2,6	2,0	1,5	1,8	1,9
Макс	13,3	15,0	18,5	12,8	11,2	12,3	12,1	11,1
Мин	0,0	0,0	0,1	0,0	0,0	-	-	0,0
ИАФора 1 А		2,6				1,1		
ИАФора 14 А	5,7	8,1	5,6	6,3	3,6	6,2	4,0	3,4
ИА ХМБ-1 А	3,7	4,0	3,7	3,6	3,2	3,1	2,8	3,2
ИА ХМБ-2 А	1,7	1,1	1,6	1,6	1,3	0,7	1,1	1,3
ИААбсолют1	0,3	0,3	0,2	0,3	0,1	0,1	0,1	0,1
ИААбсолют2	0,5	0,4	0,4	0,5	0,0	0,1	0,1	0,0
ИААбсолют3	1,0	0,8	0,6	1,0	0,4	0,2	0,3	0,4
ИААбсолют4	0,4	0,0	0,3	0,4	0,2	-	0,1	0,1
ИАВ 1 А		1,3				0,1		
ИАВ 2 А		0,9				0,1		
ИАВ 3 А	1,7	1,2	0,8	1,3	0,0	0,2	0,3	0,0
ИАВ 4 А	1,4	0,6	0,6	1,1	0,3	0,1	0,1	0,2
ИАВ 5	0,3		0,2	0,2				
ИАВТБ2013А		0,9	1,2			0,4	0,5	
ИАВТБ2014А	1,1	0,5	0,9	1,1	0,7	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	1,2	0,7	1,1	1,3	0,9	0,6	0,8	0,8
ИАЕвр12-1А		2,1				0,4		
ИАМетинв1А	0,2	0,2	0,4	0,3		0,1	0,1	0,3
ИАМКБ2-01	1,3	0,4	1,2	1,0	0,3		0,6	0,2
ИАМКБ2014А	0,8	3,7	2,2	0,9		1,7	1,2	0,1
ИАМлтор1А3	2,4	2,3	2,1	2,5	0,8	0,6	0,8	0,9
ИАМлтор1А4	13,3	3,3	14,7	12,8	11,2	2,0	11,3	11,1
ИАМлторг1А	8,3	6,0	7,6	8,4	5,3	4,2	5,1	5,6
ИАМлторг2А	2,2	2,6	3,2	2,6	0,8	0,3	0,9	0,9
ИАНадежд1А	5,6	2,7	4,0	5,7	3,3	0,9	1,5	2,9
ИАОткрыт1А		15,0	15,1			12,3	12,1	
ИАПетрок1А	3,0	1,8	2,3	2,8	3,0	1,6	2,2	2,7
ИАПульс-1А	2,9	4,2	3,2	2,6		0,9	0,5	0,5
ИАПульс-2А	3,4	5,1	3,3	3,0	0,1	1,3	0,7	0,2
ИАРаиф01-А	1,7	1,7	1,8	1,7				
ИАСанр1А	3,2	5,3	3,9	3,1	2,0	0,8	0,7	2,0
ИАСанр2А	2,3	3,3	2,2	1,6		0,4	0,9	
ИАСОЮЗ-1А	1,2	1,8	1,1	1,0		0,3	0,2	
ИА ТКБ-3	1,7		2,3	1,7			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	4,8	4,4	1,4	3,2	4,3

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
Среднее	2,7	2,7	3,2	2,6	2,0	1,5	1,8	1,9
Макс	13,3	15,0	18,5	12,8	11,2	12,3	12,1	11,1
Мин	0,0	0,0	0,1	0,0	0,0	-	-	0,0
ИЦБ АИЖК								
АИЖК 11-1-11	1,0	1,8	1,4	1,2	0,7	1,2	1,8	0,7
АИЖК 11-1-12	0,7	1,8	1,3	0,8	0,6	1,5	1,0	0,6
АИЖК 11-1-13	0,8	1,3	1,2	0,9	0,7	0,9	1,0	0,8
АИЖК 11-2	1,9	3,4	2,9	2,2	1,7	2,7	0,8	1,9
АИЖК-10 А2	1,8	3,1	2,5	2,0	1,5	2,3	-	1,5
АИЖК-12 А2	1,6	2,3	2,0	1,7	1,3	1,7	2,2	1,3
АИЖК-13 А2	2,0	3,8	3,2	2,3	1,7	2,9	1,4	1,8
АИЖК14-2	1,9	3,4	2,9	2,3	1,6	2,6	1,3	1,7
АИЖК14-3	0,7	1,0	0,9	0,7	0,5	0,7	2,3	0,5
АИЖК2014	1,1	1,8	1,7	1,2	1,0	1,4	2,5	1,0
Фабрика ИЦБ								
ИАФа БИЦБ-001П-01	0,9	1,1	1,8	1,9				
ИА Фа БИЦБ-002П-01	0,2		0,2	0,2				
ИА Фа БИЦБ-001П-02	3,0		8,2	2,3				
ИА Фа БИЦБ-001П-03	1,2			1,0				
ИА Фа БИЦБ-002П-02	1,5		1,6	1,3				
ИА Фа БИЦБ-002П-03	0,0			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	16,6	19,0	11,3	13,7	14,2	15,2	15,0	12,5	13,9	18,3	23,1
Максимум	37,4	38,8	11,3	14,7	17,0	27,4	29,9	30,7	26,8	42,2	48,9
Минимум	9,9	12,2	11,3	12,8	12,3	1,7	4,1	6,9	8,7	11,4	10,1
ИЦБ (иные originаторы)											
ВСИА2012 А	10,5	12,5				11,9	13,3	6,9	8,7	11,4	19,0
ВТБ24 2ИПА	13,9	16,6		13,6	14,0	13,2	15,5	11,7	12,1	16,2	17,8
ВТБ24 3ИПА	13,4	15,6			12,3	12,6	13,7	11,8	13,1	15,2	18,8
ВТБ24 4ИПА	12,8	16,6				10,6	12,6	10,3	12,4	16,8	16,6
ВТБ24 5ИПА	13,1	16,0					12,3	10,6	13,0	15,6	18,6
ВТБ24 6ИПА	13,2	16,7					10,4	10,7	12,3	16,5	22,2
ВТБ24 7ИПА	13,1	16,3					5,8	9,9	13,0	15,8	20,5
ГПБ 1-ИП-А	12,6	14,4					7,8	11,1	12,5	14,2	16,0
ИА АкБар 2А	14,4	16,1							12,3	15,8	19,0
ИА АкБар А	11,9	15,0						9,1	10,9	14,9	14,5
ИА АТБ 2 А	11,9	16,6					10,0	8,7	11,6	15,7	20,4
ИА АТБ А	12,1	15,6				14,7	10,4	7,7	13,1	15,7	15,7
ИА БЖФ	17,2					17,9	19,4	14,4	17,4		
ИА БСПБ	21,2	22,2							17,3	21,3	28,4
ИА БФКО	14,7	15,9							11,2	15,3	22,8
ИА Вера 1 А	24,6	24,5							26,8	24,1	19,5
ИА Вера 2 А	25,6	27,5							21,8	27,7	26,3
ИА ДВИЦ1 А	11,6	16,1						8,0	10,3	15,8	10,1
ИА ИНТЕХ А	16,5	14,6						17,1	19,6	12,7	18,0
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	30,7
ИА МТСБ А	13,2	21,6					4,1	12,6	11,6	20,4	22,9
ИА НОМОС А	14,4	18,8				16,4	16,6	11,1	10,9	18,3	16,3
ИА ПСБ2013	15,3	21,3				16,0	16,2	12,5	11,2	20,5	16,7
ИА ПСПБ А	9,9	13,0				25,4	8,8	7,0	8,8	12,3	18,1
ИА СБ-14 А	14,4	15,9					29,9	10,8	14,1	15,3	19,7
ИА ТКБ-1 А	16,5	18,1					17,4	15,8	15,0	16,5	25,0
ИА ТКБ-2 А	19,5	23,1							15,7	21,7	29,8
ИА ТКБ-3	36,1	34,8								33,7	44,6
ИА ТФБ1 А	13,4	14,4						11,7	13,4	13,6	21,9
ИАФора 1 А	16,1					18,2	15,9	14,4	18,5		
ИАФора 14 А	14,8	18,0					13,5	12,1	14,5	17,1	19,6
ИА ХМБ-1 А	10,4	12,8				1,7	11,8	8,2	12,3	12,5	17,7
ИА ХМБ-2 А	10,3	12,2						9,4	9,5	11,4	12,9
ИААбсолют1	14,7	17,5				16,4	15,5	12,4	12,7	16,4	23,0
ИААбсолют2	14,4	18,1					15,2	11,6	11,7	16,1	34,4
ИААбсолют3	16,0	19,1					13,0	14,3	13,8	18,2	27,3
ИААбсолют4	22,9	23,0							22,5	21,6	31,4
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	15,7	21,4					14,4	12,3	12,7	20,1	32,6
ИАВ 4 А	17,4	21,1						13,8	14,4	19,2	37,9
ИАВ 5	29,1	26,9								24,6	48,9

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	16,6	19,0	11,3	13,7	14,2	15,2	15,0	12,5	13,9	18,3	23,1
Максимум	37,4	38,8	11,3	14,7	17,0	27,4	29,9	30,7	26,8	42,2	48,9
Минимум	9,9	12,2	11,3	12,8	12,3	1,7	4,1	6,9	8,7	11,4	10,1
ИАВТБ2013А	12,2	15,5					13,2	10,8	11,5	15,4	
ИАВТБ2014А	13,7	19,4						9,4	11,3	18,2	27,0
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	18,2	22,6							12,4	21,4	28,3
ИАЕвр12-1А	16,2					15,5	17,8	15,4	15,3		
ИАМетинв1А	19,4	21,6							13,7	20,2	34,6
ИАМКБ2-01	23,7	24,8							15,7	23,2	34,7
ИАМКБ2014А	18,0	22,4					17,2	13,4	17,9	22,0	23,9
ИАМлтор1А3	20,4	26,3						19,1	15,5	24,7	28,4
ИАМлтор1А4	17,7	18,3							16,6	18,2	19,2
ИАМлторг1А	11,8	13,9						9,3	10,5	14,0	17,0
ИАМлторг2А	22,2	23,8							20,7	22,5	28,2
ИАНадежд1А	15,2	18,1						11,1	14,0	17,9	15,2
ИАОткрыт1А	13,0	17,4				18,2	14,2	12,3	10,0	16,0	
ИАПетрок1А	16,3	22,5					16,3	12,0	11,9	21,6	36,8
ИАПульс-1А	20,5	21,5						21,4	18,7	21,4	22,9
ИАПульс-2А	23,1	22,9						22,3	23,7	22,4	25,7
ИАСанр1А	20,1	18,5					26,3	19,3	17,8	20,4	14,8
ИАСанр2А	20,5	21,2					25,1	21,5	15,7	20,7	25,1
ИАСОЮЗ-1А	14,7	16,2						12,4	14,3	15,8	25,5
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	14,7	18,0					25,9	10,9	13,8	17,9	17,9
ИАЭклипс1А	15,3	20,4						9,5	11,9	19,1	32,7
ИЦБ АИЖК											
АИЖК 11-1-11	14,0	15,2		12,8	14,3	15,0	15,3	10,1	12,2	15,3	22,5
АИЖК 11-1-12	11,5	12,3				10,9	12,6	9,3	11,7	11,9	15,1
АИЖК 11-1-13	11,4	12,6				11,4	11,7	9,3	11,6	12,3	13,9
АИЖК 11-2	13,5	14,4			14,1	14,4	15,6	11,0	11,6	13,9	18,2
АИЖК-10 А2	13,9	13,9	11,3	14,7	17,0	15,4	15,5	10,4	11,3	13,6	16,5
АИЖК-12 А2	13,3	13,7			13,6	14,5	15,8	10,4	11,9	13,1	17,5
АИЖК-13 А2	11,5	13,4				9,4	11,5	10,1	10,8	12,8	20,5
АИЖК2014	11,9	12,3					13,7	10,4	11,1	12,2	16,3
АИЖК14-2	10,2	12,7						7,9	9,1	12,3	17,5
АИЖК14-3	11,0	13,4					9,9	8,4	10,8	13,2	13,3
Фабрика ИЦБ											
ИАФаБИЦБ-001П-01	23,5	25,1							12,9	23,6	28,5
ИА ФаБИЦБ-002П-01	21,3	21,6								21,6	19,9
ИА ФаБИЦБ-001П-02	24,3	24,2								23,2	28,1
ИА ФаБИЦБ-001П-03	20,8	18,6								16,6	22,9
ИА ФаБИЦБ-002П-02	37,4	38,8								42,2	35,0
ИА ФаБИЦБ-002П-03	34,8	34,8								28,8	37,8

8. Индикативные котировки ИЦБ (по состоянию на 13 марта 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	0,31	100,45	100,55	7,08%	6,83%	100	Baa2
Юникредитбанк 02-ИП	RU000A0JVSU7	16.09.2020	4,00	4,00	12,35	0,49	102,65	103,35	7,10%	6,86%	99	BB+
ДельтаКредит 17-ИП	RU000A0JWBNO	30.03.2019	5,00	5,00	10,57	0,99	103,55	103,80	7,20%	6,95%	100	Ba2
ДельтаКредит 14-ИП	RU000A0JUJG1	27.03.2024	5,00	5,00	12,00	2,99	114,55	115,40	7,56%	7,31%	100	Ba1
ДельтаКредит 13-ИП	RU000A0JUV81	01.10.2024	7,00	7,00	9,65	2,99	107,00	107,80	7,51%	7,26%	100	Baa2
ДельтаКредит 18-ИП	RU000A0JWZT6	24.11.2021	7,00	7,00	10,29	3,12	109,20	110,05	7,52%	7,27%	100	Ba2
ДельтаКредит 15-ИП	RU000A0JUW23	10.10.2024	5,00	5,00	11,92	3,69	117,55	118,60	7,63%	7,38%	100	Ba2
ДельтаКредит 19-ИП	RU000A0ZYMD0	28.12.2022	7,00	7,00	7,82	4,04	101,30	102,30	7,63%	7,38%	100	Ba2
ИЦБ АИЖК												
2013-1 A1	RU000A0JU3G5	09.09.2045	8,92	0,36	8,50	0,25	100,05	100,15	7,44%	7,17%	140	Baa3
2014-1 A2	RU000A0JUJ61	11.06.2046	6,32	0,77	8,50	0,33	100,35	100,50	7,49%	7,19%	140	Baa2
2010-1 A2	RU000A0JQY35	20.11.2042	6,10	0,68	9,00	0,65	100,60	101,25	7,49%	7,27%	140	Baa2
АИЖК 2014-2, A2	RU000A0JV7G5	13.06.2047	4,49	4,49	10,50	0,86	102,60	102,90	7,61%	7,32%	140	Baa3
2011-2 A2	RU000A0JRMW8	15.09.2043	7,46	2,06	9,00	1,00	101,35	101,80	7,64%	7,38%	140	Baa2
АИЖК 2012-1, A2	RU000A0JSKJ7	22.01.2044	5,93	2,30	9,00	1,31	101,80	102,30	7,71%	7,43%	140	Baa2
АИЖК 2013-1, A2	RU000A0JU3J9	09.09.2045	4,98	4,98	9,00	2,55	103,25	104,00	7,91%	7,62%	140	Ba1
АИЖК 2014-1, A3	RU000A0JUJ87	11.06.2046	6,32	6,32	8,50	2,55	102,00	102,75	7,92%	7,63%	140	Ba1
АИЖК 2014-2, A3	RU000A0JV755	13.06.2047	6,46	6,46	6,00	3,47	109,45	110,55	8,01%	7,72%	140	Ba1
Фабрика ИЦБ												
ИА ФаБИЦБ2	RU000A0ZYJT2	28.04.2046	48,20	48,20	11,50	1,48	105,35	106,20	7,88%	7,54%	145	АИЖК
ИАФаБИЦБ02	RU000A0JXS26	28.03.2041	1,38	1,18	4,90	2,21	112,95	115,10	7,86%	7,67%	140	АИЖК
ИАФаБИЦБ03	RU000A0ZYLX0	28.10.1937	1,96	1,96	-	2,28	113,25	114,00	7,98%	7,68%	140	АИЖК
ИА ФаБИЦБ1	RU000A0JX3M0	28.12.2039	2,11	1,55	14,28	2,21	123,65	124,45	7,96%	7,66%	140	АИЖК
ИЦБ (иные эмитенты)												
ИА АТБ	RU000A0JTHU8	26.04.2045	1,53	0,13	8,75	0,35	100,15	100,60	7,45%	7,20%	140	Baa2
Абсолют 1	RU000A0JTSV3	12.11.2040	9,58	0,87	9,20	0,42	100,30	100,90	7,45%	7,22%	140	Baa2
ПСБ 2013	RU000A0JTN5	09.02.2040	2,50	0,42	8,50	0,77	100,40	101,05	7,49%	7,31%	140	Baa2
ИА МКБ	RU000A0JUNU4	07.06.2039	3,70	0,66	10,65	0,78	101,90	102,75	7,53%	7,30%	140	Baa2
Абсолют 2	RU000A0JUCP7	12.08.2041	6,91	1,55	8,90	0,89	100,55	101,55	7,49%	7,34%	140	Baa2
ИА Петрокоммерц-1	RU000A0JUNY8	09.12.2046	3,87	0,88	8,75	0,97	101,10	101,55	7,60%	7,34%	140	Baa2
ИА МТСБ	RU000A0JQU54	26.11.2041	3,43	0,89	10,50	1,01	102,50	103,35	7,60%	7,36%	140	Baa2
ИА ИНТЕХ	RU000A0JVAQ7	04.05.2045	0,86	0,25	9,00	1,07	101,60	101,95	7,68%	7,38%	140	АИЖК
Абсолют 3	RU000A0JV2C5	11.09.2042	5,92	1,72	10,10	1,08	102,00	103,15	7,57%	7,37%	140	Baa2
ИА Возрождение 3	RU000A0JUJE6	26.10.2046	3,00	0,83	9,00	1,16	100,05	102,15	7,44%	7,41%	140	Baa2
ИА Санрайз 2	RU000A0JUPF0	28.02.2046	1,00	0,23	9,50	1,16	101,00	102,75	7,51%	7,40%	140	АИЖК
ИА Возрождение 5	RU000A0JXQU1	28.08.2049	4,10	2,88	9,25	1,17	102,10	102,45	7,69%	7,39%	140	Baa3
ИА ХМБ-1	RU000A0JU0Y4	25.08.2045	4,95	1,31	9,20	1,19	101,90	102,35	7,67%	7,39%	140	Baa2
ИА МИА-1-А3	RU000A0JVTM6	24.12.2047	5,46	2,65	10,75	1,21	103,90	104,30	7,74%	7,44%	140	АИЖК
ИА Надежный дом-1	RU000A0JVU81	15.03.2046	1,24	0,61	9,00	1,23	101,80	102,20	7,74%	7,44%	140	АИЖК
АТБ 2	RU000A0JUG15	01.10.2046	2,55	0,85	9,00	1,25	101,10	102,20	7,56%	7,42%	140	Baa2
ИА СОЮЗ-1	RU000A0JV664	28.12.2041	3,09	1,21	11,00	1,25	103,40	104,80	7,65%	7,44%	140	АИЖК
ТКБ 1	RU000A0JUDD1	14.10.2045	4,12	1,13	8,00	1,31	100,05	101,00	7,44%	7,45%	140	Baa2
ИА МИА-2	RU000A0JWAT9	15.12.2043	2,81	1,47	10,30	1,32	103,65	104,05	7,77%	7,47%	140	АИЖК
ИА Санрайз 1	RU000A0JUPU9	28.07.2044	1,04	0,24	9,25	1,34	101,15	102,80	7,54%	7,44%	140	АИЖК
ИА Возрождение 4	RU000A0JVFN3	27.01.2048	3,00	1,24	9,00	1,39	100,05	102,50	7,44%	7,46%	140	Baa2

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 Эклипс-1	RU000A0JVNC0	09.12.2047	4,95	2,21	8,75	1,42	101,50	102,10	7,69%	7,44%	140	АИЖК
ИА БФКО, 03	RU000A0JWLY6	07.11.2047	4,53	2,63	9,00	1,45	101,65	102,50	7,66%	7,46%	140	Ваа 2
ИА ФОРА 2014	RU000A0JV3S9	15.10.2047	1,19	0,51	9,50	1,49	102,35	103,30	7,68%	7,47%	140	АИЖК
Пульсар-1	RU000A0JVJY2	25.04.2045	1,76	0,68	9,00	1,51	101,65	102,70	7,65%	7,48%	140	АИЖК
ИА МКБ 2	RU000A0JX0L8	07.12.2043	3,33	1,97	10,15	1,52	103,45	104,35	7,71%	7,47%	140	Ваа 2
ИА ТКБ-3	RU000A0JXU89	14.05.1945	4,10	2,81	9,10	1,54	102,10	102,80	7,73%	7,49%	140	Ваа 2
Пульсар-2	RU000A0JVHJ7	03.01.2038	1,35	0,49	9,25	1,55	101,95	103,15	7,64%	7,48%	140	АИЖК
ПСПБ	RU000A0JUCX1	15.07.2041	1,88	0,72	8,50	1,60	101,40	101,90	7,78%	7,50%	140	АИЖК
Вост-Сиб 2012	RU000A0JUD00	11.08.2046	2,61	0,96	8,75	1,61	101,85	102,35	7,78%	7,48%	140	АИЖК
ИА ДВИЦ-1	RU000A0JVAJ2	07.11.2047	2,11	0,97	9,00	1,65	102,30	102,80	7,79%	7,49%	140	АИЖК
Вега-2	RU000A0JWKP6	26.08.2040	1,76	0,87	10,75	1,67	105,35	105,90	7,81%	7,51%	140	АИЖК
Вега-1	RU000A0JWKQ4	26.06.2041	1,45	0,72	10,75	1,73	105,55	106,10	7,82%	7,52%	140	АИЖК
ИА Металлинвест-1	RU000A0JWLE8	28.08.2046	3,28	1,93	10,25	1,76	101,75	103,75	7,54%	8,38%	140	АИЖК
ИА ТФБ1	RU000A0JV508	26.03.2047	2,38	1,04	11,00	1,76	105,60	106,55	7,79%	7,54%	140	АИЖК
АкБарс 2	RU000A0JW316	15.10.2047	10,31	5,76	10,00	1,77	103,85	104,75	7,78%	7,53%	140	Ваа 2
ИА Абсолют 4	RU000A0JWU80	11.12.2043	4,96	2,46	9,85	1,87	103,50	104,70	7,75%	7,54%	140	Ваа 2
ИА ТКБ-2	RU000A0JWC25	14.02.2047	4,68	2,50	11,00	1,91	103,30	105,35	7,61%	8,47%	140	АИЖК
ИА МИА-1-А4	RU000A0JWF30	17.11.2045	2,13	1,38	11,00	2,43	107,85	108,65	7,96%	7,66%	140	АИЖК
ИА МИА-1	RU000A0JVB35	20.08.2047	2,27	1,28	8,75	2,41	102,45	103,15	7,94%	7,64%	140	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 7,45-8,00% 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 7,20-7,55% 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.