

АБСОЛЮТ
БАНК

Секьюритизация ипотеки



Выпуски Абсолют банка

- **5** выпусков рейтингуемых двухтрашевых ипотечных облигаций (ИА Абсолют 5 еще находится в обращении);
- **2** выпуска совместно с ДОМ.РФ.

Преимущества для банка-оригинатора:

- разгрузка капитала;
- передача части рисков;
- привлечение ликвидности (в т.ч. по средствам операций РЕПО);
- другой налоговый режим (облигация vs ипотечный кредит);
- сохранение клиентской базы (в отличие от продажи портфеля).

Недостатки для банка-оригинатора:

- плата за организацию выпуска;
- необходимость «поделиться» доходностью по базисному активу.

Рынок секьюритизации ипотеки

	на 16.02.26	за период с 01.01.25 по 16.02.26 (на Московской бирже)		
	Объем в обращении	Режим Т+	РПС	РЕПО с ЦК
Объем торгов, млн руб.				
Портфель ипотеки	2 124 778	4.1	11.1	28 532.5
Портфель потребкредитов	215 879	59.7	45.4	3 768.1
Прочие активы	219 716	1.3	10.3	0.0
Количество сделок, тыс. шт.				
Портфель ипотеки		84.8	0.2	6.2
Портфель потребкредитов		1 239.0	0.2	11.0
Прочие активы		43.2	0.0	0.0

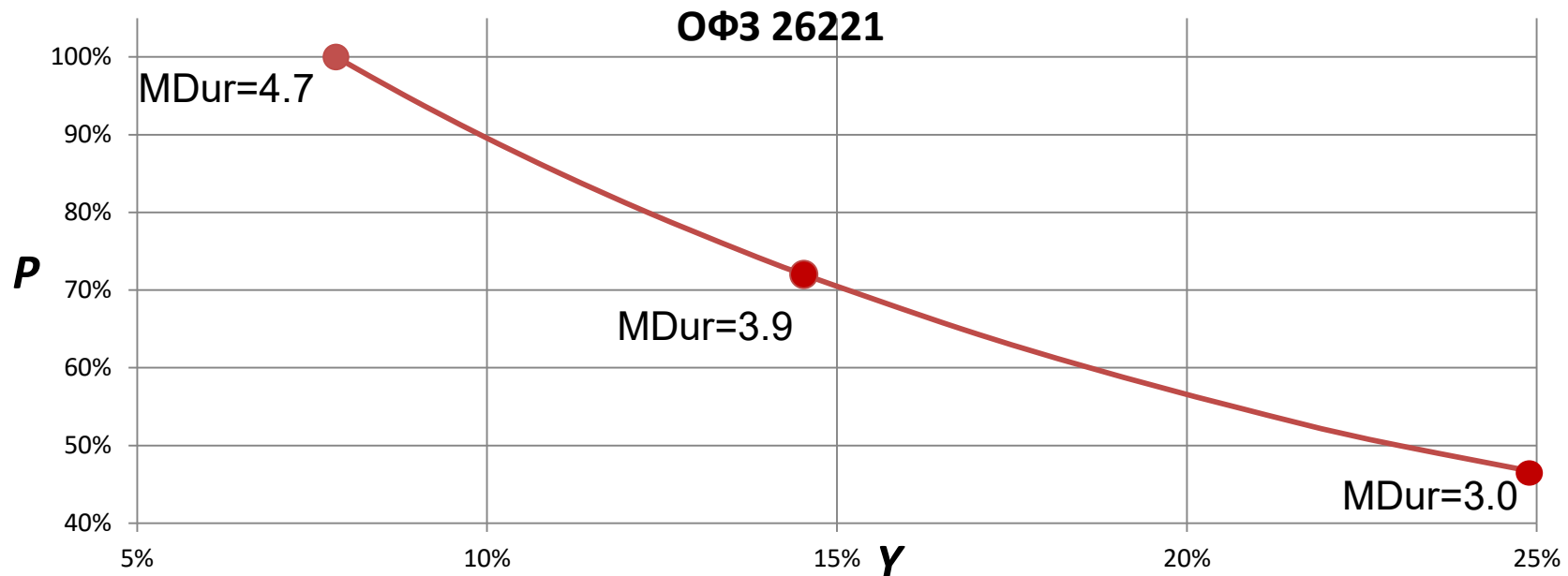
Более 99% среди сделок секьюритизации ипотеки занимает ДОМ.РФ (80 выпусков)
Наибольшая ликвидность наблюдается в сделках секьюритизации потребкредитов.

Обычная облигация с фиксированным купоном

$$P = \sum_{t=0}^{t=T} \frac{CF_t}{(1+Y)^t} \quad \frac{\partial^2 P}{\partial Y^2} > 0$$

CF_t — прогнозный денежный поток по облигации включает в себя:

- проценты;
- погашение основного долга;

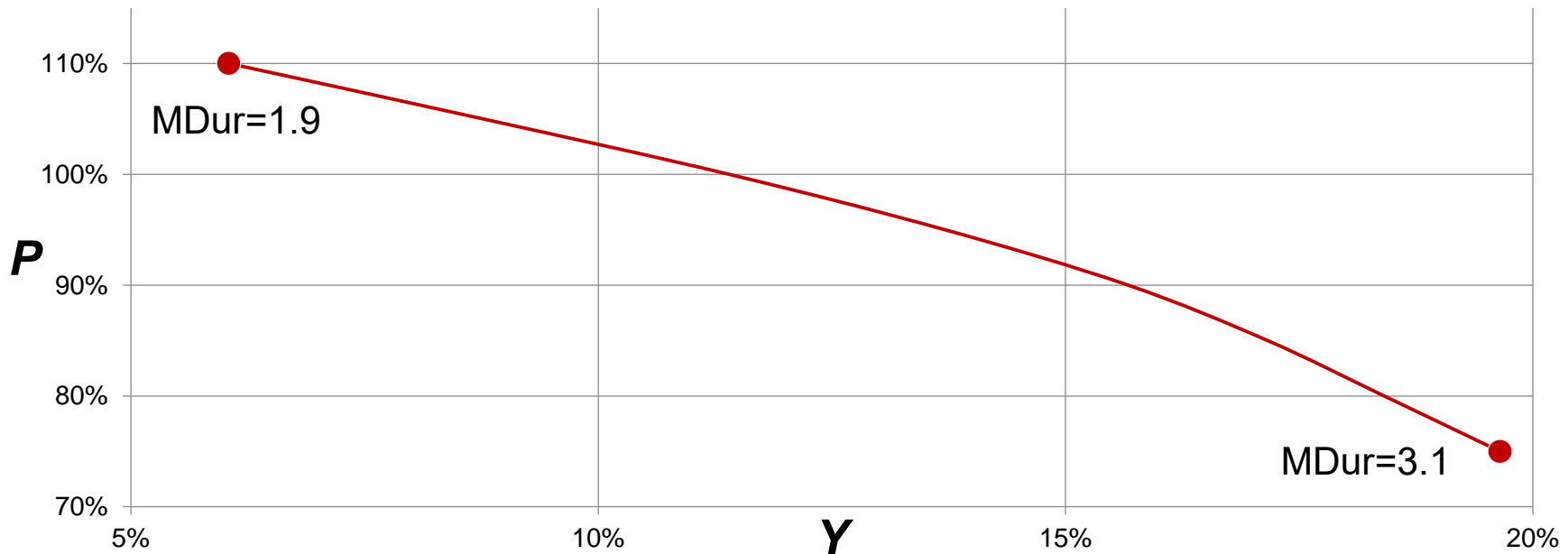


Секьюритизированная облигация с фиксированным купоном

$$P = \sum_{t=0}^{t=T} \frac{CF_t(Y)}{(1+Y)^t} \quad \frac{\partial^2 P}{\partial Y^2} < 0 \quad \begin{array}{l} CF_t \uparrow \text{ при } Y \downarrow \\ CF_t \downarrow \text{ при } Y \uparrow \end{array}$$

CF_t — прогнозный денежный поток по облигации включает в себя:

- проценты;
- погашение основного долга по пулу кредитов по графику;
- досрочное погашение по пулу кредитов;
- выкуп дефолтных закладных;



CPR, CDR

$$CPR_t = \frac{\text{Досрочное погашение}_t}{\text{Остаток долга}_{t-1} - \text{Плановое погашение долга}_t}$$

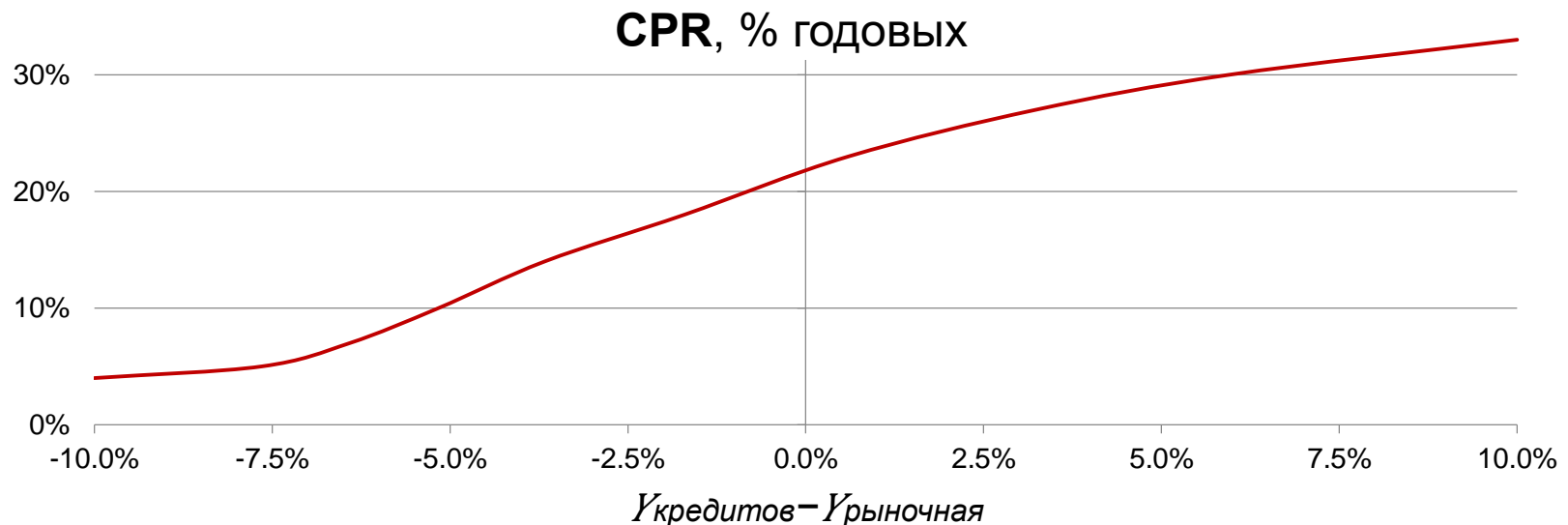
CPR_t – (conditional prepayment rate) темп досрочного погашения за месяц t

$$CDR_t = \frac{\text{Объем выходов в дефолт}_t}{\text{Остаток долга}_{t-1} - \text{Плановое погашение долга}_t}$$

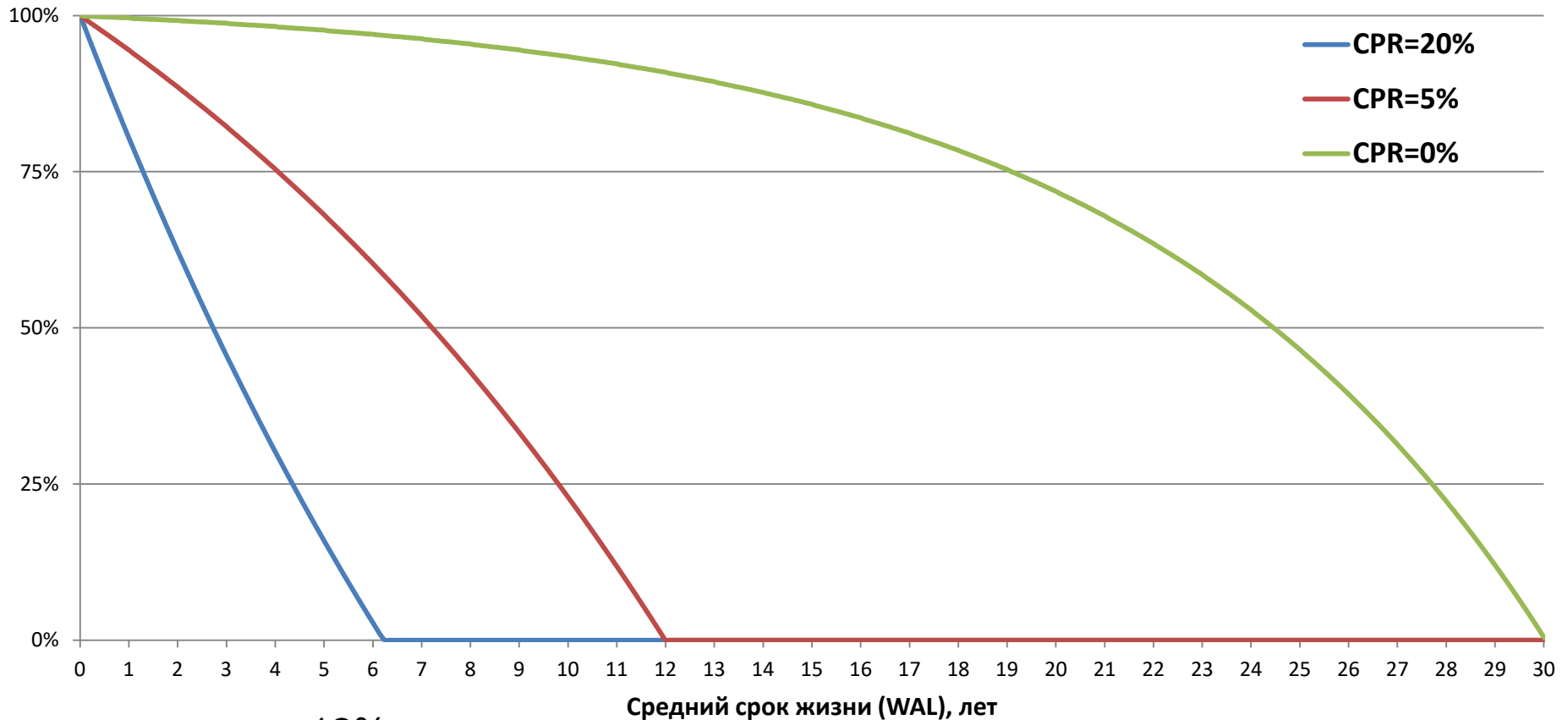
CDR_t – (conditional default rate) темп выходов в дефолт за месяц t

$$CF_t = f(CPR_t, CDR_t, Y_{\text{кредитов}}, T_{\text{maturity}}, \dots)$$

$$CPR_t = f(Y_{\text{кредитов}} - Y_{\text{рыночная}}, \dots)$$



Влияние CPR на «длину» бумаги



Ставка кредита = 12%;

CPR=const;

CDR=0;

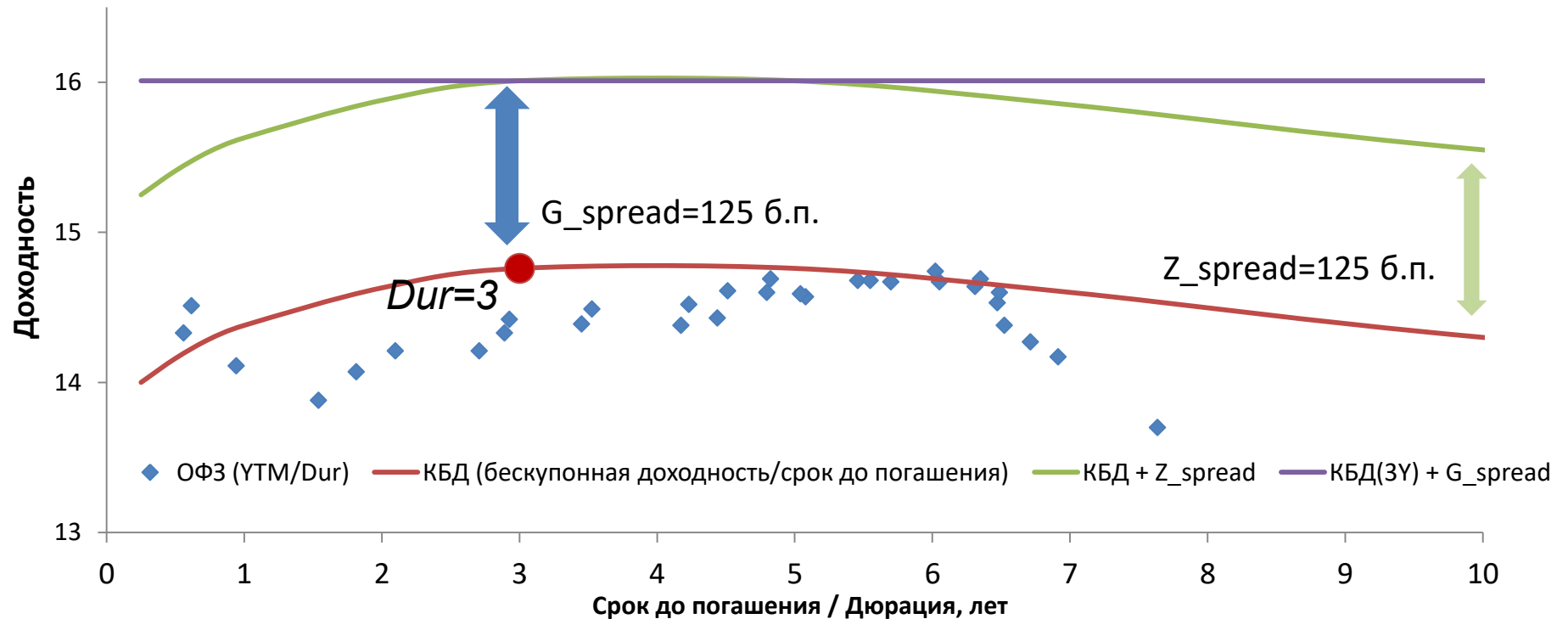
Контрактный срок = 30 лет.

Досрочка за счет сокращения срока кредита

У заемщики экономически есть опцион на снижение ставок:

- при снижении ставок – есть стимул к рефинансированию;
- при росте – нет.

Выбор ставки дисконтирования



Для амортизируемых бумаг с фиксированным купоном:

- предпочтительно использовать Z_spread ;
- крайне важен ожидаемый график амортизации основного долга

Для бумаг с плавающим купоном ($Купон = Ключевая\ ставка + Спрэд$):

$$P = f(Spread_{bond} - Spread_{target}, Dur)$$

Перспективы рынка ипотечных бумаг в 2026 году

За 2025 год объем выдач ипотеки составил 4,5 (-9% за год) трлн руб. из них 3,5 трлн руб. – ипотека по гос. программам (79%).

За 2024 год объем выдач ипотеки составил 4,9 трлн руб. из них 3,4 трлн руб. – ипотека по гос. программам (70%).

Ипотечный банковский портфель на конец 2025 года составил 21,7 трлн руб. (+8% за год)

Секьюритизация **высоких фиксированных ставок** – менее эффективна за счет высокого CPR на фоне снижающихся рыночных ставок.

Секьюритизация **низких фиксированных ставок** – нецелесообразна за счет одномоментного отражения убытка от реализации активов.

Секьюритизация **гос. программ** с размещением бумаг в рынок – возможна в рамках фабрики ДОМ.РФ

Спасибо за внимание!

Егоркин Антон
Директор Департамента финансовых рисков
Абсолют банк