«Выбор в пользу однотраншевых ипотечных облигаций»

Мнения НПФ как инвесторов на рынке ипотечных ценных бумаг

ВТБ и ДОМ.РФ традиционно остаются ключевыми маркетмейкерами на рынке ипотечных ценных бумаг. Ожидаете ли вы, что в ближайшей перспективе на рынке могут появиться другие значимые игроки? Или же в этом нет необходимости, учитывая, что ВТБ и ДОМ.РФ обеспечивают достаточно комфортный вторичный рынок?

Вадим КОРСАКОВ,
заместитель генерального директора по управлению активами, АО «НПФ «Благосостояние»

— Ликвидность финансового инструмента является одним из ключевых параметров, которые фонд учитывает при принятии инвестиционных решений. В настоящее время ликвидность рынка ИЦБ находится на достаточно высоком уровне, что позволяет фонду успешно реализовывать инвестиционную стратегию на данном рынке. В случае появления новых маркетмейкеров можно ожидать дальнейшего улучшения ликвидности за счет развития конкурентной среды.

Полина ПЕТРОВА,
руководитель направления оценки активов, АО «НПФ «Открытие»

— Безусловно, на сегодняшний день ДОМ.РФ и ВТБ являются основными маркетмейкерами на рынке ипотечных ценных бумаг. При этом необходимо отметить огромную работу, которую проделали компании по повышению уровня ликвидности рынка ипотечных облигаций. Это выражается не только в увеличении объема торгов, но также и в развитии рынка РЕПО с ипотечными облигациями ДОМ.РФ.

В самое ближайшее время мы не ждем появления новых игроков на рынке, хотя такой вариант возможен в связи с развитием сегмента ипотечных облигаций и развитием технологий, позволяющих существенно повысить скорость

и качество таких выпусков. Появление новых игроков может быть достаточно привлекательным для инвесторов, однако ВТБ и ДОМ.РФ на текущий момент действительно обеспечивают вполне комфортный вторичный рынок, обладая достаточной инвестиционной привлекательностью.

На рынке ИЦБ продолжает наблюдаться тенденция повышения спроса физических лиц, положительно сказывающаяся на ликвидности ценных бумаг. Наблюдали ли вы изменение структуры инвесторов в 2021 году? Ожидаете ли вы значительное изменение структуры инвесторов на вторичном рынке ИЦБ в 2022 году?

Полина ПЕТРОВА

— Да, спрос физических лиц в сегменте ипотечных ценных бумаг растет, в большей степени начиная с 2020 года. Однако в 2021 году активность такого спроса немного снизилась, но все же не пошла на убыль — в условиях достаточно низких ставок по депозитам ипотечные облигации выглядят очень привлекательно. Поэтому мы ожидаем дальнейший рост интереса частных инвесторов к таким облигациям.

Вадим КОРСАКОВ

— Учитывая наметившийся рост процентных ставок по депозитам физических лиц, можно ожидать снижения доли указанной категории инвесторов на рынке ИЦБ. В то же время наличие постоянно действующих маркетмейкеров должно обеспечить сохранение высокого уровня ликвидности данного рынка.

Используете ли вы при анализе индекс ипотечных облигаций ДОМ.РФ? Нужен ли рынку иной похожий бенчмарк или достаточно данного индекса?

Полина ПЕТРОВА

— Да, этот индекс базируется на самых ликвидных выпусках ипотечных облигаций ДОМ.РФ и позволяет отслеживать те или иные изменения непосредственно на рынке ИЦБ, а также служит прекрасным инструментом для анализа и прогнозирования экономической ситуации. На наш взгляд, на текущий момент появление новых бенчмарков для ИЦБ не является острой необходимостью, но их появление обусловлено всего лишь вопросом времени и различными подходами инвесторов к анализу.

Вадим КОРСАКОВ

— Фонд использует индекс ипотечных облигаций ДОМ.РФ (DOMMBSTR) в качестве бенчмарка для портфеля ипотечных ценных бумаг.

Какие мероприятия, направленные на привлечение новых постоянных инвесторов на рынок, проводятся в данный момент? Какие из них можно считать наиболее эффективными? Планируются ли существенные изменения и нововведения в 2022 году?

Вадим КОРСАКОВ

— Фонд участвует в мероприятиях для инвесторов, которые проводит ДОМ.РФ. Можно отметить, что на таких встречах всесторонне рассматриваются вопросы эмиссии и обращения ИЦБ, включая защитные механизмы, а также

происходит живой диалог по интересующим участников рынка темам.

Полина ПЕТРОВА

— На текущий момент привлекательными для инвесторов могут стать дальнейшее активное развитие рынка РЕПО с ипотечными ценными бумагами ДОМ.РФ, а также повышение прозрачности ценообразования и определения потенциальной доходности ипотечных облигаций. Важным инструментом для последнего является, в частности, продвижение специального калькулятора эмитента, позволяющего оценить ожидаемую доходность интересующих инвестора облигаций, развитие калькулятора Мосбиржи, появление иных провайдеров. Привлекательность калькулятора эмитента заключается в его точности и простоте для тех инвесторов, которые только начинают свое знакомство с ипотечными ценными бумагами. Тем не менее существенного увеличения частных инвесторов в 2022 году мы не ожидаем.

Какие сделки вам кажутся более привлекательными: однотраншевые или многотраншевые? Достаточно ли инвесторам ликвидности в многотраншевых выпусках? Есть ли разница в методах оценки бумаг?

Полина ПЕТРОВА

— Эмиссия дополнительных траншей как мера снижения кредитного риска может являться важным обстоятельством. Однако данный фактор не является определяющим. Если говорить о практической стороне вопроса, то здесь можно отметить, что основным партнером фонда на рынке ипотечных ценных бумаг является ДОМ.РФ Ипотечный агент, с которым у нас сложилось долгосрочное тесное сотрудничество. Несмотря на то что все выпуски ипотечных облигаций данного эмитента являются однотраншевыми, для нас данный эмитент является в первую очередь первоклассным заемщиком, обязательства которого обеспечены поручительством ДОМ.РФ. Во-вторых, уровень ликвидности данных облигаций поддерживается крупными маркетмейкерами (ДОМ.РФ, ВТБ), а также развитием рынка РЕПО с ипотечными ценными бумагами. Для нас данные факторы с учетом размера инвестиционного портфеля фонда являются основными при выборе объектов инвестирования на рынке ипотечных облигаций.

Вадим КОРСАКОВ

— Поскольку на рынке качественной ипотеки преобладают однотраншевые выпуски ИЦБ с поручительством ДОМ.РФ, фонд преимущественно приобретает указанные ценные бумаги.

Сделки секьюритизации с какими базовыми активами вы находите привлекательными? Есть ли у вас интерес к бумагам с неипотечным покрытием? Каких сделок не хватает на рынке?

Полина ПЕТРОВА

— На наш взгляд, российский рынок секьюритизации в сегменте ипотечных облигаций не исчерпал своего роста и позволяет удовлетворить текущие запросы инвесторов. В связи с этим в настоящий момент мы не видим острой потребности в ценных бумагах с неипотечным покрытием, но осуществляем мониторинг различных структурированных продуктов и готовы рассматривать появляющиеся предложения на рынке.

Вадим КОРСАКОВ

— Фонд рассматривает все инвестиции с точки зрения фидуциарной ответственности перед клиентами. В случае, если ценные бумаги с неипотечным покрытием будут обладать такой же высокой степенью защиты, как ИЦБ, фонд может рассматривать их в качестве объекта инвестирования (с учетом законодательных ограничений на размещение средств пенсионных резервов в данный класс активов).