

Монитор мирового финансового кризиса

- **Взгляд на российскую банковскую систему в октябре.** Все ведущие финансовые институты представили свои данные по состоянию на первое ноября по РСБУ, что позволяет сделать предварительные выводы об основных тенденциях октября. Несомненно, октябрь выдался более сложным по сравнению с сентябрем и, пожалуй, наиболее трудным для банков месяцем с лета 2004 г. Одним из основных источников проблем стало резкое ускорение оттока капитала и усилившееся давление на рубль на фоне ослабления евро относительно доллара США. Вместе с тем, мы по-прежнему считаем, что власти приложили и продолжают прилагать немало усилий для поддержания жизнедеятельности ведущих финансовых институтов, а риски массового банкротства крупных банков сведены к минимуму и, безусловно, поддаются управлению.
- **Банк России вновь расширяет валютный коридор.** 24 ноября Банк России увеличил коридор колебаний курса рубля к корзине валют на 30 копеек в каждую сторону; соответственно, уровень поддержки установлен на уровне 31.0. Последние решения (11 ноября Банк России ослабил курс рубля к корзине с 30.40 до 30.70) указывают на то, что регулятор намерен придерживаться тактики плавного ослабления российской валюты. На наш взгляд, главным риском такого подхода является повышенное расходование золотовалютных резервов. В текущих условиях, когда ослабление рубля, по всей видимости, неизбежно, наиболее целесообразной тактикой было бы снижение курса более быстрыми темпами (например, девальвация на 10-15% в три этапа по 3-5% каждый).
- **Новый пакет стимулирующих мер.** На съезде партии «Единая Россия» премьер-министр В. Путин озвучил ряд новых налоговых инициатив, призванных стимулировать экономическое развитие. Среди внесенных предложений – снижение налога на прибыль организаций (как малых, так и крупных) с 24% до 20% и дополнительные налоговые льготы для физических лиц. Налог на прибыль организаций предлагается уплачивать на основе только фактически полученной прибыли, упразднив авансовые платежи. Нововведения призваны стимулировать инвестиции, особенно в отраслях с постоянно высоким уровнем капитальных затрат.
- **Стоимость мер – 550 млрд руб.** Общая стоимость предложенных мероприятий стимулирования оценивается в 550 млрд руб. (1-1.5% объема ВВП в 2009 г.), и основная нагрузка ляжет на федеральный бюджет. По нашему мнению, эффект от реализации пакета мер будет позитивным для экономики, а дополнительную нагрузку на бюджет вряд ли можно назвать чрезмерной.
- **Снижение НДС маловероятно.** На наш взгляд, предложенный комплекс мер положит конец обсуждению вопросов снижения ставки НДС и дополнительных налоговых льгот нефтяной отрасли, хотя глава правительства подтвердил, что ранее заявленные налоговые инициативы будут реализованы (включая введение более гибкого порядка расчета экспортной пошлины и налоговые каникулы для освоения новых месторождений в Ненецком АО, на Ямале, Каспии и Арктическом шельфе).

Николай Подгузов
+7 (495) 783 5673
NPodguzov@rencap.com

Максим Раскоснов
+7 (495) 725 5227
MRaskosnov@rencap.com

Анастасия Головач
+38 (044) 492 73 82
AGolovach@rencap.com

Олеся Черданцева
+7 (495) 783 5693
OCherdantseva@rencap.com

Антон Никитин
+7 (495) 258 7770 x7560
ANikitin2@rencap.com

Состояние банковской системы России в октябре

Все ведущие финансовые институты России представили свои данные по состоянию на первое ноября по РСБУ, благодаря чему мы можем сделать предварительные выводы об основных тенденциях октября. Несомненно, октябрь выдался более сложным по сравнению с сентябрем и, пожалуй, наиболее трудным месяцем с лета 2004 г. Одним из основных и малопредсказуемых источников проблем стало резкое ускорение оттока капитала и усилившееся давление на рубль на фоне масштабного ослабления евро относительно доллара США. Вместе с тем, мы по-прежнему считаем, что власти приложили и продолжают прилагать немало усилий для поддержания жизнедеятельности ведущих финансовых институтов, а риски массового банкротства крупных банков сведены к минимуму и, безусловно, поддаются управлению.

Основные события и тенденции октября

1. Отток средств с депозитов физических лиц. Данные в целом по системе вряд ли могут быть поводом для сильных опасений: отток средств физических лиц за месяц составил порядка 5-6%. Следует, однако, учесть доминирующее положение банков с государственным участием – частные банки столкнулись с более серьезными проблемами, потеряв всего за один месяц в среднем 10-12% частных вкладов. По имеющимся сведениям, даже Сбербанк в октябре потерял 95 млрд руб. (3.2% депозитов). Очевидно, что к выводу средств вкладчиков подтолкнули главным образом спекуляции на тему банковских дефолтов и девальвация – по большей части кажущаяся – рубля относительно доллара на фоне падения курса евро. В результате наблюдались сразу две тенденции: вкладчики, во-первых, перешли в подконтрольные государству банки, отдавая предпочтение их надежности, и, во-вторых, стали выводить деньги из рублей, снимая со счетов наличные доллары и вкладывая средства в валютные депозиты (за октябрь доля вкладов в иностранной валюте выросла с 21.2% до 26.5%).

2. Счета корпоративных клиентов: разнонаправленная динамика. Что касается счетов юридических лиц (на которые приходится наиболее значительная часть – около 40% – всех обязательств банковской системы), единой тенденции в октябре не прослеживалось. В частности, Сбербанк не зафиксировал снятия средств со счетов организаций, напротив, отчетность показала небольшой их приток. Некоторые банки столкнулись со значительным оттоком средств (до 20%), тогда как счета в других банках даже пополнились. Как мы предполагали, юридические лица переводят свои средства в организации с более широкими возможностями по предоставлению кредитов.

3. Ресурсы Банка России. Безусловно, Банк России играл очень важную роль в поддержании ликвидности банковской системы во время масштабного оттока средств с депозитов. Октябрьские вливания центрального банка (638 млрд руб.) превысили сумму выведенных физическими лицами средств, и весьма значительная часть дешевой избыточной ликвидности абсорбировалась валютным рынком.

Следует также отметить тот факт, что в действительности перечень кредитных организаций, получивших доступ к ресурсам Банка России, шире, нежели можно было бы предполагать, исходя из формальных рейтинговых критериев, изначально установленных регулятором. Немалое число не имеющих рейтинга институтов получили в октябре 0.3-2 млрд руб.

Можно считать, что в большинстве случаев такая помощь свидетельствует о серьезных финансовых затруднениях заемщиков, однако отдельные примеры можно объяснить политическими связями менеджеров банков. Очевидно, однако, что, несмотря на жесткие заявления чиновников Банка России и правительства, поддержка оказывается гораздо более широкому кругу кредитных организаций, а не только банкам, входящим в число двадцати или, скажем, пятидесяти крупнейших институтов.

20 ноября Банк России опубликовал новый документ (Указание 2128-У), который позволит регулятору расширить перечень кредитных организаций, имеющих возможность получения кредитов, за счет включения в него организаций, получивших рейтинги российских агентств (ранее речь шла только о банках, которым были присвоены рейтинги агентствами S&P, Fitch или Moody's). По сути, расширяется свобода действий Банка России по отбору заявок кредитных организаций на получение доступа к ликвидности.

4. Активность в сфере кредитования. Хотя динамика показателей отдельных банков различалась, в общих чертах ситуацию на рынке можно обрисовать следующим образом. Во-первых, большинство частных банков заметно снизили активность в выдаче кредитов, и за октябрь их кредитные портфели сократились в среднем на 5-7%. Во-вторых, два крупнейших банка страны значительно нарастили объемы кредитования и сообщили об увеличении ссудной задолженности на 120 млрд руб. (ВТБ) и 124 млрд руб. (Сбербанк). В целом по системе кредитный портфель остался на уровне сентября либо немного уменьшился.

Вместе с тем, большинство новых кредитов, выданных ведущими банками, представляют значительные сделки по финансированию крупных корпоративных заемщиков, тогда как более мелкие компании в октябре явно испытывали серьезные проблемы с привлечением заемных средств.

Другим следствием зафиксированного в сентябре сильного сжатия рынка кредитования стали первые признаки ухудшения качества активов. В масштабах банковской системы объем задолженности по кредитам, просроченной на один день и более, вырос на 15-20%. Ввиду предстоящей реструктуризации большинства кредитов делать однозначные выводы было бы преждевременно, однако можно ожидать увеличения количества обращений взыскания на заложенное имущество должников и др.

5. Отток капитала и поглощение ликвидности на валютном рынке. Одно из главных разочарований сентября-октября – неспособность Банка России отладить механизмы, которые ослабили бы спекулятивное давление на рубль. Предварительные данные (в полном объеме информация пока недоступна) показывают, что в октябре банки увеличили межбанковские иностранные активы на USD15-20 млрд, что в сочетании с выводом из банков наличности в долларах и евро физическими лицами представляло собой основной канал оттока капитала. Очевидно, что главным источником рублевой ликвидности для спекуляций стали средства, вливаемые Банком России. До настоящего времени ему не удалось предпринять эффективные меры, которые остановили бы спекулянтов или обеспечили снижение их активности (напротив, ограниченная 1%-ная девальвация рубля относительно бивалютной корзины только подстегнула спекуляции).

Примечательно, что если в сентябре наиболее активными участниками атак на рубль были иностранные банки, то в октябре к ним присоединились и российские институты, аккумулировавшие значительные излишки иностранной валюты на корреспондентских счетах и депозитах.

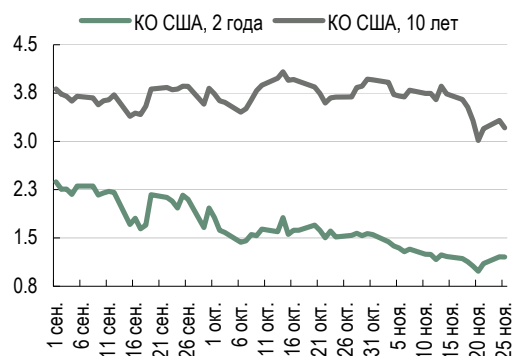
Все чаще говорится, что в ближайшие недели Банк России ужесточит контроль за использованием ликвидности и применит карательные санкции к тем банкам, которые направляют полученные от государства средства на покупку американской валюты. Впрочем, пока действия регулятора не отличались эффективностью. Сомнительно, к тому же, что новые меры окажутся более эффективными – в спекулятивные операции были вовлечены и некоторые из крупнейших подконтрольных государству организаций.

Прогноз на ближайшие месяцы

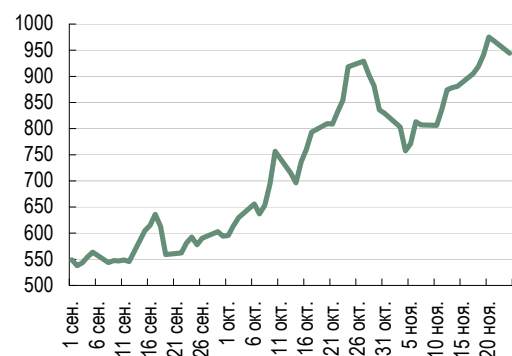
- Стабильность ситуации с депозитами будет определяться главным образом политическими решениями относительно курса национальной валюты. Отток денег стабилизировался, однако это хрупкое равновесие может быть нарушено даже второстепенными событиями.
- До стабилизации обстановки на валютном рынке сложно ожидать восстановления активности банковской системы в сфере кредитования. Мы еще услышим о реструктуризации кредитов и обращении взысканий на заложенное имущество.
- Предоставляемая государством (в лице Банка России) ликвидность становится критически важным фактором для банковской системы. Следовательно, появляется надежда, что Банк России и кредитные организации договорятся о соблюдении принципа «ты не выводишь слишком большой капитал, а мы не отрезаем тебя от кредитных ресурсов». Перед банками, отказавшимися от сотрудничества, предстанут серьезные риски законодательного характера.

Оценивая жизнеспособность банковской системы в целом, отметим, что риски пока неплохо поддаются управлению. Позиции двадцати-тридцати крупнейших банков достаточно прочны, как и положение сильнейших региональных игроков. А государственные чиновники (включая премьер-министра В. Путина) подтверждают, что консолидация финансового сектора найдет поддержку на самом высоком политическом уровне.

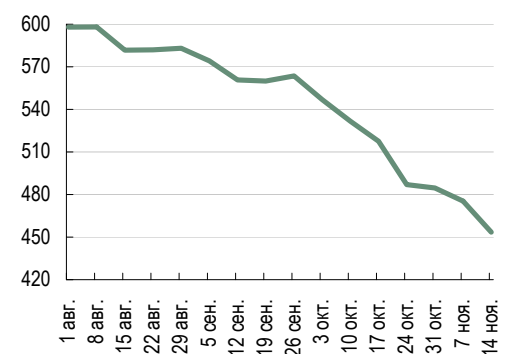
Доходности КО США, %



Индекс iTraxx Crossover, б. п.



Резервы Банка России, USD млрд



Украина

Условия МВФ вносят коррективы в антикризисную политику

На прошлой неделе МВФ обнародовал критерии, которые Украина должна соблюдать для получения следующих траншей резервного кредита от фонда: размер дефицита бюджета, максимальный размер денежной базы и минимальный размер валютных резервов Национального банка Украины (НБУ), их предельные значения установлены для каждого квартала 2009 г. (табл. 1).

НБУ изменил подход к валютным интервенциям

На конец 2008 г. размер чистых валютных резервов НБУ (они включают только самые ликвидные резервные активы) должен быть не ниже USD26.7 млрд. Это, на наш взгляд, существенно снизит возможности НБУ по поддержанию гривны. По нашему мнению, регулятор будет вынужден перейти к более свободному курсообразованию, а интервенции будут направлены на сглаживание резких колебаний курса гривны в процессе ее девальвации.

Начиная с прошлой недели НБУ перестал каждый день выходить на рынок с продажей валюты, удовлетворяя все заявки клиентов. Вместо этого регулятор 19 ноября впервые провел валютную интервенцию в форме аукциона по продаже долларов США. Ее объем, по нашим оценкам, составил 700 млн грн. Во время аукциона регулятор в первую очередь удовлетворял заявки с самым высоким курсом (возможный интервал был объявлен НБУ перед аукционом), пока не исчерпал размер интервенции.

НБУ ограничил долгосрочное рефинансирование

18 ноября НБУ официально ограничил доступ к годовому рефинансированию. Теперь его могут получить только банки, организованные в форме открытых акционерных обществ, с оплаченным акционерным капиталом не менее 500 млн грн. (ранее все банки могли получить от НБУ кредит на срок до одного года по ставке 15% при уменьшении объема срочных депозитов на 2% за пять рабочих дней). В данный момент только 28 из 183 банков могут претендовать на получение рефинансирования на год. Все они (кроме одного) входят в число сорока крупнейших банков по размеру активов, в них сосредоточено 58% всех активов банковской системы и 62% депозитов.

Исходя из установленного МВФ предельного размера денежной базы на конец декабря 2008 г. (190 млрд грн.), регулятор имеет возможность до конца года увеличить ее еще почти на 17 млрд грн. В октябре, когда объем выданного банкам рефинансирования составил 29 млрд грн., денежная база выросла всего на 3 млрд грн. — значительная часть ресурсов была абсорбирована за счет интервенций НБУ. В дальнейшем активность валютных интервенций регулятора, очевидно, снизится, и объем выделяемого банкам рефинансирования также может уменьшиться.

Минфин продолжает наполнять стабфонд

За счет продажи ОВГЗ, конечным держателем которых стал НБУ, Министерство финансов направило в стабилизационный фонд уже около 6 млрд грн. Согласно указу президента о дополнительных мерах по борьбе с финансовым кризисом от 17 ноября, Кабинету министров и НБУ в месячный срок следует увеличить уставный капитал государственных банков и принять меры по направлению Ощадбанком ресурсов на осуществление ипотечного кредитования, а Укрэксимбанком — на кредитование экспорта и предоставление экспортных гарантий.

Кабинету министров также поручено в течение месяца утвердить порядок использования средств стабфонда, в частности, на кредитование или софинансирование долгосрочных инфраструктурных, инвестиционных и инновационных проектов государственного значения, удешевление кредитования для малого и среднего бизнеса и предоставление займов на завершение строительства жилья, осуществляемое с привлечением ипотечных кредитов (в первую очередь на достройку многоквартирных домов с готовностью свыше 50%).

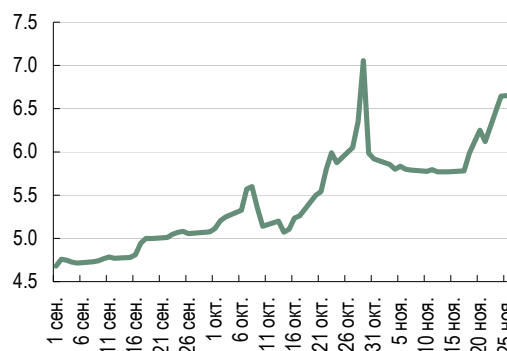
Если такая система поддержки реального сектора окажется эффективной и будет способствовать росту добавленной стоимости, влияние дополнительной эмиссии денежных средств на инфляцию будет ограниченным. Однако программа поддержки строительного сектора и экспортных отраслей в ее нынешнем виде требует серьезной доработки.

Таблица 1. Предельные значения основных критериев МВФ на конец периода

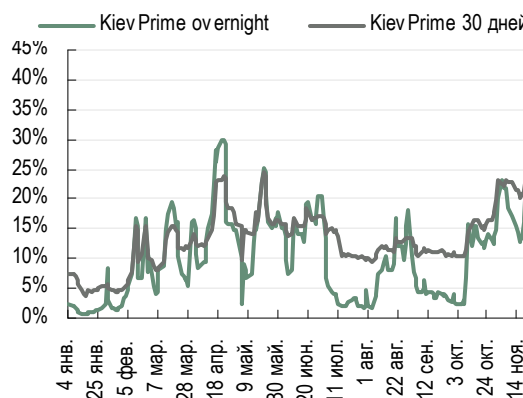
	Дек. 2008	Мар. 2009	Июн. 2009	Сен. 2009	Дек. 2009
Максимальный дефицит бюджета, млрд грн.	9.9	0.0	-2.0	-5.0	0.0
Минимальные чистые международные резервы НБУ, USD млрд	26.7	21.8	18.7	16.6	14.9
Максимальный размер денежной базы, млн грн.	190.0	192.0	197.5	203.0	211.0

Источник: МВФ

Курс гривны к доллару США



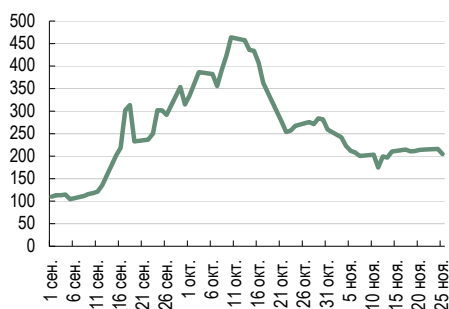
Ставки денежного рынка Украины



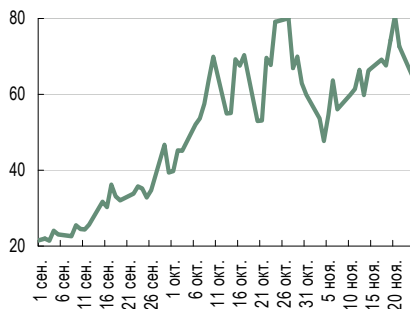
Динамика ключевых индикаторов

Индикаторы ликвидности и волатильности

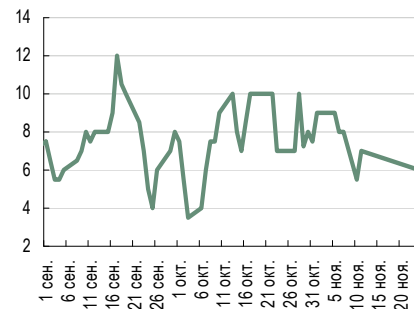
TED-спрэд = LIBOR (3 мес.) – КО США (3 мес.)



Индекс волатильности VIX

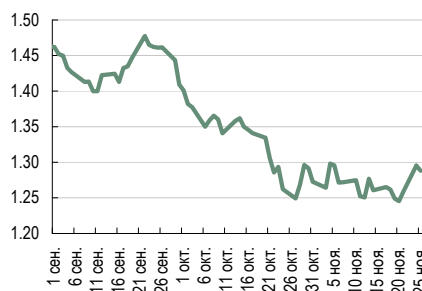


Ставка MOSIBOR overnight, %

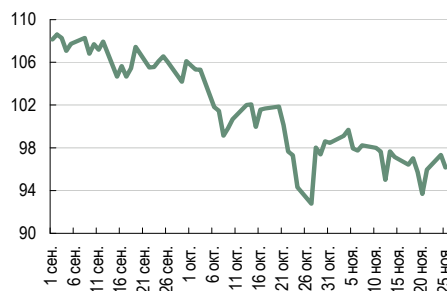


Индикаторы валютного рынка

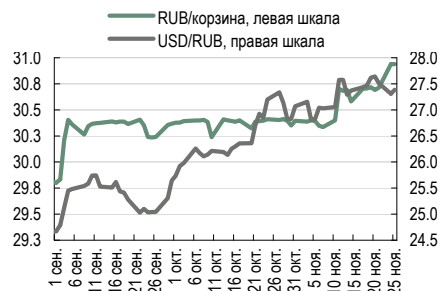
USD/EUR



JPY/USD

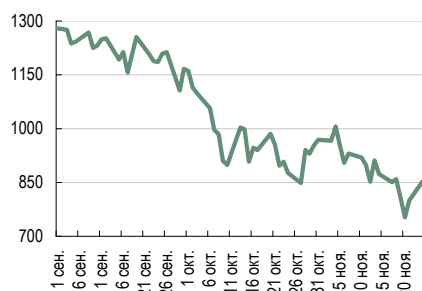


RUB/корзина и USD/RUB

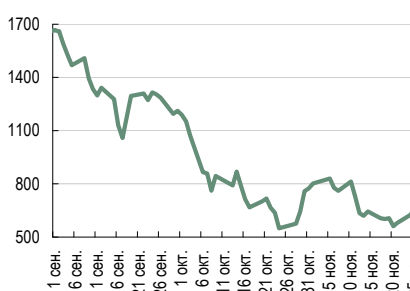


Индикаторы фондового рынка

Индекс S&P



Индекс РТС

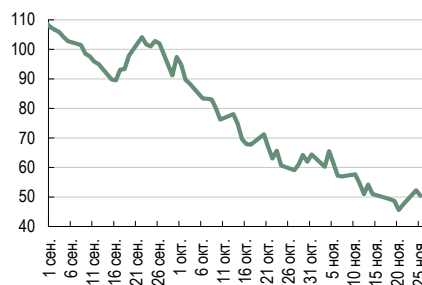


Россия 30 и 5-летний CDS на Россию

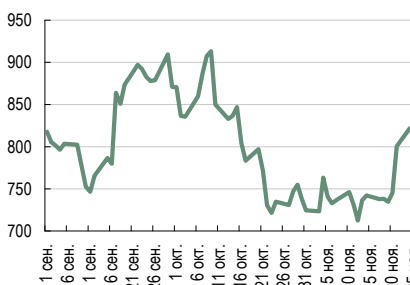


Индикаторы товарных рынков

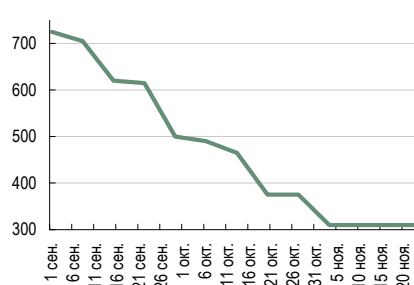
Нефть марки Brent, USD за баррель



Золото, USD за унцию



Сталь, USD за тонну



Источники: Bloomberg, Thomson Reuters

Приложение 1. Меры правительства и Банка России, направленные на поддержание стабильности финансовой системы и обеспечение поступательного экономического развития

СТОИМОСТЬ ВСЕХ МЕР: Объем ассигнований – 1713 млрд руб. и USD54.5 млрд, выделено 985 млрд руб. и USD14.7 млрд.
Источники – федеральный бюджет и Банк России, в том числе за счет резервов Банка России – USD14.7 млрд.
Задолженность по депозитным аукционам Минфина – 330.3 млрд руб., по беззалоговым кредитам Банка России – 1323.2 млрд руб.

Дата первого упоминания	Мероприятие	Комментарий
Политика валютного курса		
11 ноября	Банк России повысил верхнюю границу коридора колебаний курса рубля к бивалютной корзине с 30.40 до 30.70, или примерно на 1%.	В первый день после этого решения Банк России потратил USD7 млрд на поддержку курса на установленном уровне.
24 ноября	Банк России повысил верхнюю границу коридора колебаний курса рубля к бивалютной корзине с 30.70 до 31.00, или примерно на 1%.	
Меры, направленные на возобновление регулярного функционирования денежного рынка		
16 сентября	Банк России смягчил условия РЕПО и предоставления денег под залог: отменен дисконт в 1.25% по операциям прямого РЕПО с ОФЗ и ОБР, повышен на 0.2 коэффициент залога для кредитных требований и векселей.	Общий позитивный эффект для ликвидности банковской системы может быть оценен на уровне 10-15 млрд руб.
Ставки отчислений в ФОР		
17 сентября	Все отчисления в фонд обязательного резервирования (ФОР) снижены на 4.0 п. п., коэффициент усреднения с первого октября повышен с 0.55 до 0.6.	Общий позитивный эффект для ликвидности банковской системы может быть оценен на уровне 300 млрд руб.
14 октября	Нормативы отчислений в ФОР снижены до 0.5% по всем видам резервирования (ранее 4.5% по обязательствам перед банками-нерезидентами в валюте, 1.5% по обязательствам перед физлицами и 2.0% по иным обязательствам). Изменен порядок отмены этих льгот: ранее предполагалось, что первого февраля и первого марта 2009 г. все нормативы будут повышены на 2 п. п. Теперь планируется их повышение по тому же графику на 1 п. п.	Общий позитивный эффект для ликвидности банковской системы может быть оценен на уровне 100 млрд руб.
17 сентября	Министерство финансов предоставило бюджетные средства в размере 60 млрд руб. трем крупнейшим госбанкам (Сбербанк, Газпромбанк и ВТБ) с целью возобновления операций межбанковского кредитования.	Госбанки начали предоставлять рефинансирование через операции РЕПО. В то же время, средства выделяются ограниченному числу финансовых институтов. В качестве залогового обеспечения принимаются «голубые фишки» рынка акций и долговые инструменты первого и второго эшелонов. Для многих небольших и средних участников рынка единственным способом восстановления ликвидности является продажа акций и облигаций.
17 сентября	Минфин принял решение увеличить капитал АИЖК на 60 млрд руб.	
15-22 сентября	Минфин существенно увеличил роль аукционов по размещению временно свободных средств бюджета на депозитах в коммерческих банках. Вводится аукцион сроком на три месяца, к которому допускаются все банки с кредитными рейтингами не ниже ВВ-/Ba3. Повышен лимит предоставления бюджетных средств (с 625 млрд руб. до 1300 млрд руб.), а также лимиты на отдельные банки.	Всего к аукционам Минфина допущено 28 банков. С 22 сентября еженедельно проводятся аукционы по размещению средств на одну и пять недель (средняя ставка около 8.0% и 8.30% соответственно). Предоставление средств сроком на три месяца состоялось только 22 сентября (по ставке 8.81%). Суммарный объем привлечения банками средств на депозитных аукционах Минфина по состоянию на первое ноября оценивается на уровне 809 млрд руб. Возврат всех депозитов должен быть осуществлен до конца 2008 г. На последнем недельном аукционе минимальная ставка была повышена с 8.0% до 9.5%.
29 сентября – 21 ноября	Правительство предложило Банку России начать выдавать банкам кредиты без обеспечения. Банк России принял решение предоставлять беззалоговые кредиты всем банковским организациям, имеющим кредитный рейтинг (всего 116 банков). Наиболее широкий круг банков может принимать участие только в аукционах по размещению средств сроком на пять недель. К аукционам по предоставлению средств на три и шесть месяцев допускаются только банки с кредитными рейтингами не ниже ВВ-/Ba3. 21 ноября Банк России разрешил банкам, имеющим рейтинги национальных агентств, участвовать в аукционах по предоставлению кредитов без обеспечения сроком на пять недель. Заявки могут подавать банки, имеющие рейтинг не ниже ВВ- по шкале агентства RusRating или В++ по шкале Эксперт РА. Банки с рейтингами на уровне В-/B3 от агентств S&P, Moody's или Fitch, также могут принимать участие в этих аукционах. Шестимесячные займы могут получить только банки, имеющие кредитные рейтинги международных агентств не ниже В-/B3.	Необеспеченное кредитование Банка России призвано заменить депозитные аукционы Минфина, так как возможности по предоставлению свободных бюджетных средств в конце года резко снижаются в связи с исполнением расходной части бюджета. Первый аукцион беззалогового кредитования банков состоялся 20 октября. В нем приняло участие 84 банка, что способствовало гораздо более равномерному распределению ликвидности в банковской системе. Ставки на аукционах Банка России в среднем на 150-200 б. п. выше ставок депозитных аукционов Минфина. Вместе с тем, широкий доступ к ликвидности спровоцировал усиление спекулятивной игры на валютном рынке, заставив Банк России активно использовать резервы для поддержки курса рубля. Центральный банк намерен сокращать лимиты по предоставлению кредитов без обеспечения банкам, которые используют полученные средства в спекулятивных целях. Согласно финансовой отчетности банков по РСБУ на первое ноября, несколько банков, не имеющих кредитных рейтингов международных агентств, получили финансирование в Банке России. В связи с этим мы считаем, что новые правила лишь формально закрепляют существующую практику и предоставляют Банку России свободу действий в текущих обстоятельствах.

Ренессанс Капитал		Ноябрь 2008 г.
Дата первого упоминания	Мероприятие	Комментарий
29 сентября – 21 ноября	Правительство предложило Банку России компенсировать Сбербанку, ВТБ и Газпромбанку риски убытков от операций на межбанковском рынке. Пятого ноября Банк России опубликовал пресс-релиз, проясняющий детали механизма компенсации убытков на межбанковском рынке. Согласно установленным требованиям, кредитная организация, которая может рассчитывать на компенсацию убытков, должна иметь рейтинг не ниже ВВ/Ba1 и собственные средства в объеме не менее 30 млрд руб. Эти условия расширяют круг банков, которые смогут воспользоваться данным механизмом, до пяти крупнейших государственных банков (Сбербанк, ВТБ, Россельхозбанк, Газпромбанк и Банк Москвы), дочерних организаций международных банковских групп (Райффайзенбанк, UniCredit, Росбанк) и двух крупнейших частных банков (Альфа-Банк и МДМ-Банк).	По нашему мнению, решение установить столь высокие критерии отражает намерение Банка России сделать усилия по стабилизации ситуации на денежном рынке более концентрированными. Это, однако, не означает, что другие частные банки, не удовлетворяющие вышеуказанным критериям, не смогут получить помощь от государства, если решат консолидировать более мелких участников сектора, столкнувшихся с проблемами ликвидности. Шестого ноября стало известно, что Банк России подписал соглашения с тремя банками (МДМ-Банк, Райффайзенбанк, Сбербанк) о компенсации убытков от сделок, понесенных в ходе предоставления ликвидности на межбанковском рынке. По состоянию на 21 ноября уже восемь банков подписали соглашения с Банком России о компенсации убытков на рынке межбанковского кредитования. В указанных банках будут размещены компенсационные депозиты Банка России, средства с которых могут быть списаны в случае отзыва банковской лицензии у контрагента по сделкам на межбанковском рынке. В каких объемах могут быть списаны средства, не разглашается (ранее предполагалось, что компенсация будет частичной).
17 октября	Банк России принял решение снизить критерий рейтинга эмитента для включения ценных бумаг в Ломбардный список до уровня В-/В3.	Общий позитивный эффект для ликвидности банковской системы может быть оценен на уровне 30 млрд руб. Тем не менее, указанная мера представляется важной, поскольку улучшает условия рефинансирования для средних и мелких участников рынка, зачастую имеющих в портфелях облигации эмитентов с низким уровнем кредитного рейтинга
23 октября	Государственная Дума приняла поправки в законы «О Банке России» и «О рынке ценных бумаг», наделяющие Банк России полномочиями участника рынка ценных бумаг.	Одним из важнейших последствий является возможность Банка России заключать сделки РЕПО с широким кругом участников рынка. Таким образом, к рефинансированию в Банке России могут быть допущены и инвестиционные компании. С принятием новой редакции законов целый ряд небольших и средних банков и финансовых компаний, не имевших ранее доступа к «окну Банка России», сможет существенно улучшить ликвидность, а значит, появляется возможность восстановления более регулярной работы межбанковского рынка и активности на рынках акций и рублевых облигаций. Осуществление операций РЕПО Банка России под залог акций, по информации первого зампреда А. Улюкаева, может начаться уже в ноябре.
28 октября	Банк России распространил письмо, в котором рекомендует банкам не увеличивать остаток иностранных активов в ноябре и декабре по сравнению с их фактическим средним уровнем за период с августа по октябрь. Письмо уязвляет соблюдение данной рекомендации с размером устанавливаемых лимитов на участие кредитных организаций в аукционах Банка России по предоставлению кредитов без обеспечения.	Письмо Банка России является признанием того факта, что некоторые банки (как «дочки» иностранных банковских групп, так и российские кредитные организации) ненадлежащим образом использовали денежные средства, предоставленные регулятором, и выводили значительные объемы капитала, направляя ресурсы на увеличение межбанковских размещений в иностранных финансовых институтах. Масштаб этих операций в сентябре, по нашим оценкам, превысил 400 млрд руб., и мы полагаем, что в октябре отток средств был еще больше. С нашей точки зрения, риск быть отрезанным от механизмов предоставления ликвидности Банка России позволит сдержать дальнейшие спекуляции наиболее агрессивных участников рынка.
Стоимость мер: объем ассигнований – 120 млрд руб., выделено 120 млрд руб., источники – федеральный бюджет, Банк России. Задолженность по депозитным аукционам Минфина – 330.3 млрд руб., по беззалоговым кредитам Банка России – 1323.2 млрд руб. Меры, направленные на снижение рисков рефинансирования по внешним займам и поддержание кредитования российской экономики		
29 сентября	ВЭБ получил право рефинансировать внешние долги российских компаний и банков, привлеченные до 25 сентября, в объеме до USD50 млрд. Рефинансировать внешние займы смогут в первую очередь компании, которые работают в реальном секторе, чья деятельность является стратегической или имеет важное значение для экономики и которые привлекали кредиты на инвестиционные проекты или приобретение активов в России. Соответствующий федеральный закон (№173-ФЗ) вступил в силу 13 октября 2008 г.	Банк России разместил в ВЭБ депозит в размере USD50 млрд по ставке LIBOR+100 б. п. Срок депозита может быть продлен. Минимальная ставка кредитования – LIBOR+500 б. п. По данным газет «Коммерсант» и «Ведомости», наблюдательный совет ВЭБ одобрил выделение средств на рефинансирование обязательств компаний UC Rusal (USD4.5 млрд), Роснефть (USD800 млрд), РЖД (USD270 млн), Альфа-Групп (USD2 млрд.) и ГК ПИК (USD250-300 млн). По состоянию на 24 ноября ВЭБ принял положительное решение о выдаче кредитов компаниям Evraz Group (USD1.8 млрд), ВСМПО-АВИСМА (USD400 млн) и Ситроникс (USD125 млн).
7 октября	Средства Фонда национального благосостояния (ФНБ) в объеме до 450 млрд руб. могут быть размещены в ВЭБ сроком до 31 декабря 2019 г. по ставке 7% годовых. Банку предписывается использовать эти деньги для предоставления банкам субординированных кредитов без обеспечения. Порядок и условия выдачи кредитов регламентируются Федеральным законом №173-ФЗ от 13 октября 2008 г. и соответствующим порядком, одобренным ВЭБ, от 20 октября 2008 г.	Все субординированные кредиты ВЭБ предоставляет по ставке 8% годовых. Из указанных средств на кредиты ВТБ и Россельхозбанку предполагается направить до 200 млрд руб. и 25 млрд руб. соответственно. По состоянию на 24 октября ВТБ получил 100 млрд руб.; оставшиеся 225 млрд руб. будут предоставляться в виде субординированных кредитов банкам с кредитными рейтингами не ниже В-/В3 по международной шкале или рейтингами инвестиционного уровня по национальной шкале. На 11 ноября ВТБ получил второй транш в размере 100 млрд руб. Объем кредита не должен превышать 15% капитала банка. Условием для выделения средств является софинансирование в сопоставимом объеме со стороны третьих лиц (акционеров).
7 октября	Банк России выделил Сбербанку субординированный кредит в объеме до 500 млрд руб. по ставке 8% годовых сроком до 31 декабря 2019 г.	По состоянию на десятое ноября Сбербанк получил субординированный кредит в объеме 300 млрд руб.

Ноябрь 2008 г.		Ренессанс Капитал
Дата первого упоминания	Мероприятие	Комментарий
20 ноября	Министерство финансов выделило 75 млрд руб. для увеличения собственного капитала ВЭБ.	Средства выделяются с целью страхования операций на межбанковском рынке РЕПО. Кроме того, правительство инвестировать эти средства на рынке акций и облигаций.
Стоимость мер: объем ассигнований – USD50 млрд и 1025 млрд руб., выделено USD10.195 млрд и 575 млрд руб., источники – федеральный бюджет, Банк России, резервы Банка России ¹ . Меры, направленные на поддержку фондового рынка		
17 октября	Министерство финансов приняло решение направить средства ФНБ в объеме 175 млрд руб. на поддержку фондового рынка. Агентом по осуществлению инвестиций назначен ВЭБ. Формально указанные средства предоставляются ВЭБ в виде депозита на условиях, определяемых министерством. Средства фонда могут быть использованы для вложений в акции российских эмитентов, входящие в расчет индексов РТС и ММВБ, рублевые облигации эмитентов с рейтингами не ниже ВВВ-/Ваа3, а также ПИФы.	Инвестиции средств ФНБ на фондовом рынке регламентируются Постановлением Правительства РФ №766 от 15 октября 2008 г. и Приказом Министерства финансов №517 от 21 октября 2008 г. По информации ВЭБ, по состоянию на 28 октября банк инвестировал в акции российских компаний около 20 млрд руб., в облигации – 5 млрд руб. Министр финансов А. Кудрин сообщил, что на 21 ноября на рынке ценных бумаг вложено 90 млрд руб. из средств ФНБ.
28 октября	Минфин предложил расширить инвестиционную декларацию Государственной управляющей компании (ГУК) и разрешить вкладывать пенсионные средства «молчунов» (граждан, не известивших о своем решении, как распорядиться их пенсионными накоплениями) в корпоративные облигации и ипотечные ценные бумаги. Соответствующие нормативные акты планируется принять до конца 2008 г.	Объем средств «молчунов» в управлении ГУК оценивается на уровне 350 млрд руб. Средства ГУК могут заменить на рынке рублевых облигаций капитал иностранных инвесторов, доля которого резко сократилась из-за глобального финансового кризиса. На наш взгляд, наличие системного интереса на покупку в первом эшелоне очень важно для восстановления активности на внутреннем долговом рынке.
Стоимость мер: объем ассигнований – 175 млрд руб., выделено 90 млрд руб., источник – Банк России.		
Ключевые решения по ставкам		
Ставки по депозитам Банка России		
14 октября	Ставки по депозитам сроком на один и семь дней повышены на 0.5 п. п. до 4.25% и 4.75% соответственно.	Относительно низкие ставки по депозитам Банка России лишь способствовали дальнейшему оттоку капитала, и решение их повысить представляется обоснованным. В текущих условиях было бы целесообразным их дальнейшее увеличение до уровней, близких к ставке прямого РЕПО Банка России (8.00%).
23 октября	Ставки по депозитам сроком на один и семь дней повышены на 0.5 п. п. до 4.75% и 5.25% соответственно.	
11 ноября	Ставки по депозитам сроком на один и семь дней повышены на 1.0 п. п. до 5.75% и 6.25% соответственно.	
Ставки по операциям «валютный своп»		
15 октября	Банк России повысил стоимость операции обмена долларов на рубли сроком на один день с 8.0% до 10.0%, а затем и ввел ограничение на максимальный объем средств, предоставляемых по сделкам «валютный своп». Лимит должен устанавливаться ежедневно в зависимости от оценки дефицита ликвидности и состояния внутреннего валютного рынка.	Этот шаг направлен на снижение спекулятивной активности на валютном рынке. Очевидно, что участникам рынка, приобретающим доллары у Банка России в расчете на ослабление рубля, будет сложнее сохранять такие позиции при более высокой ставке по свопам. Следовательно, с повышением ставок можно ожидать некоторого ослабления оттока спекулятивного капитала. До настоящего времени указанная мера не принесла эффекта.
11 ноября	Ставки по сделкам «валютный своп» сроком на один день повышены с 10.0% до 12.0%.	
17 ноября	Банк России ввел лимиты на объем операций «валютный своп» сроком на один день, которые устанавливаются каждое утро.	
Ставки по операциям прямого РЕПО		
11 ноября	Минимальные процентные ставки по операциям прямого РЕПО сроком на один и семь дней повышены на 1.0 п. п. до 8.0% и 8.5% соответственно. Минимальная процентная ставка по операциям прямого РЕПО сроком на 90 дней установлена на уровне 9.5%.	Процентная ставка по операциям прямого РЕПО сроком на один день не менялась с 14 июля. Банк России впервые увеличил ставки столь резко (сразу на 100 б. п.) – ранее разовые повышения не превышали 25 б. п. Однако в сложившейся рыночной ситуации, когда доходность индикативных рублевых облигаций держится на уровне 13-14% (ОФЗ за последние месяцы стали неликвидными, поэтому мы считаем индикативными внутренние обязательства первого эшелона), Банк России, на наш взгляд, может вновь поднять основные ставки в ближайшем будущем. В связи с этим можно ожидать активизации продаж в сегменте долгосрочных рублевых облигаций. С другой стороны, повышение ставок может способствовать дальнейшему движению реальной доходности рублевых облигаций в область позитивных значений.
Агентство по страхованию вкладов		
23 сентября	Агентство по страхованию вкладов (АСВ) решило с первого октября снизить взносы банков в фонд страхования вкладов в сумме более чем на 23%.	По состоянию на первое октября 2008 г. размер фонда страхования вкладов составлял 86.8 млрд руб.
10 октября	Правительство приняло решение увеличить максимальную сумму страхового возмещения по вкладам частных лиц с 400 тыс. руб. до 700 тыс. руб.	Вступили в силу поправки в закон о страховании вкладов физических лиц (Федеральный закон №174-ФЗ от 13.10.2008 г.)

¹ Резервы Банка России будут задействованы только в части предоставления кредита в иностранной валюте ВЭБ.

Ренессанс Капитал		Ноябрь 2008 г.

Дата первого упоминания	Мероприятие	Комментарий
20 октября	Правительство приняло решение увеличить капитал АСВ дополнительно на 200 млрд руб.	Соответствующий законопроект внесен на рассмотрение в Госдуму. Средства для пополнения капитала агентства будут выделены из дополнительных бюджетных доходов, составивших на конец октября около 600 млрд руб.

27 октября	Принят Федеральный закон №175-ФЗ «О дополнительных мерах для укрепления стабильности банковской системы в период до 31 декабря 2011 г.», расширяющий полномочия АСВ. Предполагается, что агентство будет помогать российским банкам избежать процедуры банкротства, занимаясь их реструктуризацией, оздоровлением, поиском инвесторов или распродажей имущества финансово неустойчивой кредитной организации.	Банк России будет направлять АСВ предложение принять участие в осуществлении мер по предупреждению банкротства того или иного банка, и до окончания срока этих мероприятий к банку не будут применяться ограничительные процедуры и штрафы, в том числе отзыв лицензий.
------------	---	---

29 октября	АСВ в соответствии с полученными полномочиями начало управление Банком ВЕФК.	Банк России предоставил АСВ кредит в объеме 8 млрд руб. Срок управления – шесть месяцев
------------	--	---

10 ноября	АСВ приняло решение о санации двух региональных банков (Газэнергобанк и ПотенциалБанк); аналогичной процедуре могут подвергнуться еще 10 банков.	АСВ привлекает кредиты от Банка России по ставке 5.5% и выдает их по ставке 6.5% новым инвесторам, которые совместно с АСВ осуществляют мероприятия по санации проблемных банков.
-----------	--	---

Стоимость мер: объем ассигнований – 200 млрд руб., выделено 200 млрд руб., источник – дополнительные доходы бюджета.

Меры правительства по поддержке отдельных отраслей экономики

7 ноября	Седьмого ноября правительство одобрило и опубликовало на своем сайте план действий, направленных на оздоровление ситуации в финансовом секторе и в отдельных отраслях экономики. План представляет собой список из 55 мер, сроки их реализации и обязанности министерств и членов правительства. Документ в очередной раз подчеркивает нежелание правительства просто распределять средства для поддержки экономики.	Основные положения плана действий правительства изложены в «Мониторе мирового финансового кризиса» от 11 ноября 2008 г.
----------	--	---

Нефть и газ

18 сентября	Правительство приняло решение об однократном применении новых правил ценового мониторинга для установления экспортной пошлины на сырую нефть.	Эффект «ножниц Кудрина» в условиях обвального падения цен на нефть делает экспорт сырой нефти убыточным. Пошлина, установленная с первого октября по итогам двухнедельного (а не двухмесячного, как обычно) мониторинга, помогла нефтяным компаниям удержать рентабельность экспорта. Тем не менее, с 17 сентября цены упали еще на 35%, что привело к потерям при экспорте сырой нефти в размере более USD15 за баррель. Решение о пересмотре системы установления пошлин необходимо принять как можно скорее, в противном случае ликвидность и рентабельность компаний сектора резко ухудшится. Несмотря на обещания И. Сечина, конкретных мер в этой области пока не принято.
-------------	---	--

Металлургия

24 октября	Проведено совещание в правительстве по вопросу поддержки компаний металлургического сектора.	Позиция правительства: государство «окажет помощь в тех объемах, которые необходимы не только для стабилизации, но и для модернизации предприятий отрасли». Правительство согласилось разработать меры по ускоренному возврату НДС по экспортным операциям, решение ожидается в ноябре. Металлурги попросили поддержать потребителей стали (инфраструктурные отрасли, строительство, автомобилестроение), заморозить тарифы естественных монополий и обеспечить снижение цен на уголь.
------------	--	--

Машиностроение

15 октября	Состоялось совещание вице-премьера И. Сечина с компаниями автомобильной промышленности.	Компаниям сектора будет предоставлена помощь в получении кредитов. Представители отрасли также обратились с просьбой оказать поддержку в сферах автокредитования и лизинга.
------------	---	---

29 октября	Председатель Союза машиностроителей России С.Чемезов обратился к правительству и премьер-министру В. Путину с просьбой принять предлагаемые меры по поддержке отрасли.	Предложения Союза машиностроителей включают следующее: 1) выделение государственных средств на инфраструктурные и строительные проекты, чтобы поддержать спрос на продукцию машиностроительной промышленности; 2) пересмотр условий существующих оборонных контрактов и увеличение предоплаты госзаказчиков по этим контрактам; 3) увеличение капитала стратегических компаний посредством вливания государственных средств; 4) полное или частичное субсидирование процентных платежей по кредитам, привлеченным для выполнения государственных оборонных заказов или для технической модернизации; 5) помощь в рефинансировании существующих кредитов и погашении внешних обязательств, предоставление государственных гарантий для стратегически важных компаний; 6) увеличение импортных пошлин на продукцию машиностроения.
------------	--	--

20 ноября	Премьер-министр В. Путин объявил о поддержке оборонного сектора.	Правительство предлагает кредитовать стратегически важные компании оборонной промышленности, с этой целью планируется выделить USD50 млрд в течение двух лет.
-----------	--	---

Стоимость мер: объем ассигнований – USD50 млрд, выделено – нет данных, источник – федеральный бюджет.

Ноябрь 2008 г.	Ренессанс Капитал

Дата первого упоминания	Мероприятие	Комментарий
-------------------------	-------------	-------------

Девелопмент

6 октября	Правительство Москвы обещало выделить на поддержку сектора около USD2 млрд до конца года.	Риск резкого падения объемов продаж и прекращения притока денежных средств для девелоперов более опасен, чем коррекция цен на недвижимость. Цены, по которым Правительство Москвы будет выкупать у компаний готовые и почти достроенные квартиры, пока остаются предметом переговоров, но наличие такого значительного источника ликвидности для сектора – позитивный фактор. На поддержку могут рассчитывать ГК ПИК, Главстрой и СУ-155; что касается девелоперов коммерческой недвижимости или более дорогого жилья, мы не уверены, что они попадут в этот список. В рамках первого транша программы Москва приобретет более 500 тыс. кв. м жилья.
17 октября	Первый вице-премьер-министр И. Шувалов провел встречу с представителями отрасли. Премьер-министр В. Путин объявил, что государство будет активно выкупать жилье для социальных программ	Несмотря на обилие оптимистичных комментариев и оценок масштабов возможной государственной помощи после встречи (все оценки превышали 100 млрд руб.), конкретные результаты пока довольно скромные (в частности, уставный капитал АИЖК был увеличен на 60 млрд руб.). Мы полагаем, что, как и средства программы Правительства Москвы, федеральные средства будут направлены в основном в сегмент массового жилья. Если основным каналом поддержки станет финансирование расселения ветхого жилья через Фонд содействия реформированию ЖКХ, рассчитывать на непосредственную помощь девелоперам в других сегментах рынка вряд ли придется.
29 октября	ВЭБ выделил ГК ПИК финансирование в размере USD300 млн.	ГК ПИК – крупнейший застройщик в сегменте массового жилья. Мы оцениваем обязательства компании перед соинвесторами в диапазоне от USD800 млн до USD1.3 млрд. За сентябрь-декабрь 2008 г. ГК ПИК должна выплатить порядка USD900 млн финансового долга. Победа в тендере Правительства Москвы на выкуп жилья для социальных нужд (порядка USD1 млрд), а также средства ВЭБ должны оказать существенную поддержку положению компании.
20 ноября	Премьер-министр объявил о новых мерах по поддержке сектора недвижимости.	Правительство планирует выделить 83 млрд руб. на покупку 40 000 квартир у российских застройщиков (это составляет около 6% ожидаемого предложения квартир в 2008 г.).

Стоимость мер: объем ассигнований – USD2 млрд и 83 млрд руб., выделено – нет данных, источник – бюджет г. Москвы.

Авиационный транспорт

23 октября	Вице-премьер С. Иванов одобрил меры, предложенные Федеральным агентством воздушного транспорта и Министерством транспорта, в отношении поддержки авиакомпаний на сумму 30 млрд руб. до конца года и 20 млрд руб. в первом квартале 2009 г.	Глава Федерального агентства воздушного транспорта Г. Курзенков заявил, что на поддержку могут рассчитывать авиаперевозчики с государственным участием, в то время как вопрос с частными авиакомпаниями будет решаться отдельно. В число возможных получателей помощи входят 35 крупнейших по объему перевозок компаний, в том числе все эмитенты долговых обязательств, торгующихся на рынке. Судя по графикам погашений облигаций некоторых крупнейших авиаперевозчиков, объем помощи в 30 млрд руб. до конца года выглядит реалистично. Правительство, скорее всего, попытается консолидировать отрасль вокруг крупнейших перевозчиков, таких как Аэрофлот и Авиаинии России. Мы полагаем, однако, что и S7, и Трансаэро смогут рассчитывать на финансовую помощь государства, и что обе компании действительно нуждаются в ней для рефинансирования краткосрочного долга. С другой стороны, эффективность государственных мер в поддержке авиации вызывает вопросы. Для многих перевозчиков нынешние трудности – это не проблемы ликвидности, а проблемы несостоятельности.
12 ноября	Правительство изменило таможенные пошлины, чтобы поддержать сектор авиационных перевозок.	Пошлины на импорт воздушных судов вместимостью более 300 посадочных мест снижены с 20% до 0%. Кроме того, рассматривается возможность временного снижения импортных пошлин на авиакомпоненты до 0% на срок до полугода.

Стоимость мер: объем выделяемых ассигнований 50 млрд руб. выделено – нет данных, источник – федеральный бюджет.

Розничная торговля

октябрь	Крупнейшие государственные банки (Сбербанк и ВТБ) начали предоставлять кредиты федеральным и региональным ритейлерам.	К настоящему времени кредиты от госбанков получили X5 Retail Group, Магнит, Седьмой Континент и Мосмарт. Также рассматривался вопрос о выделении средств некоторым из крупных региональных розничных сетей (Холидей и др.). Тем не менее, представители правительства неоднократно отмечали, что далеко не все компании в итоге станут получателями государственной финансовой поддержки.
---------	---	---

Меры налогового стимулирования

Дата первого упоминания	Мероприятие	Комментарий
18 сентября	Пошлина на нефть снижена до USD372 за тонну с первого октября.	
1 октября	Пошлина на нефть снижена до USD287.3 за тонну с первого ноября.	
1 ноября	Пошлина на нефть снижена до USD192.1 за тонну с первого декабря.	
22 сентября	Правительство с первого октября 2008 г. ввело трехмесячную рассрочку квартальных платежей НДС.	Объем квартального НДС может быть оценен на уровне 500 млрд руб. Соответственно, указанная мера будет способствовать ослаблению напряженности на денежном рынке.
20 ноября	Правительство объявило о принятии налоговых мер для стимулирования экономики.	Изменения включают снижение налога на прибыль организаций на 4%, а также дополнительные налоговые льготы для физических лиц. Эти меры призваны стимулировать инвестиции, особенно в отраслях с постоянно высоким уровнем капитальных затрат.

Ноябрь 2008 г.	Ренессанс Капитал

Приложение 2.

Таблица 2. Последние события в сфере консолидации российской банковской системы

Дата	Событие
23 сентября	ВЭБ приобрел Связь-Банк и использовал 60 млрд руб. из депозита Банка России для расчета по его обязательствам.
23 сентября	Группа ОНЭКСИМ приобрела 50% минус одна акция инвестбанка Ренессанс Капитал за USD500 млн.
10 октября	РЖД и АК АЛРОСА приобрели банк КИТ Финанс, получив по 45 процентов. Газпромбанк предоставил банку кредитную линию на 30 млрд руб..
15 октября	Газэнергопромбанк купил Собинбанк, получив депозит Банка России на USD500 млн.
17 октября	ВЭБ купил Банк Глобэкс за 5000 руб., а Банк России предоставил ВЭБ депозит на USD2 млрд по ставке LIBOR+100 б. п.
21 октября	Промсвязьбанк приобрел Ярсоцбанк.
22 октября	НРБ объявил о намерении приобрести банк «Российский капитал» при поддержке Банка России.
30 октября	Правительство Свердловской области приняло решение о поглощении Свердловского губернского банка СКБ-банком.
6 ноября	ФК «Открытие» приобрела 100% акций Русского Банка Развития при поддержке Банка России и АСВ.
10 ноября	Банк «Солидарность» покупает ПотенциалБанк при поддержке Банка России и АСВ.
13 ноября	ВТБ подписал соглашение о покупке 20% акций ФК Открытие.
17 ноября	Пробизнесбанк купил Газэнергобанк (Калуга, региональный банк средних размеров) при поддержке Банка России и АСВ.
20 ноября	Инвестиционный банк Траст и Национальный банк Траст объединились в один из 30 крупнейших банков России по капиталу.
21 ноября	Саровбизнесбанк приобрел Нижегородпромстройбанк при участии Банка России и АСВ.
24 ноября	Бинбанк приобрел 76% проблемного Башинвестбанка с помощью Банка России и АСВ.
24 ноября	Группа ОНЭКСИМ закрыла сделку по покупке 100% акций АПР-Банка.
24 ноября	Россельхозбанк приобрел контрольный пакет акций банка «Тарханы».
Стоимость мер: объем ассигнований USD2.5 млрд и 60 млрд руб., выделено USD2.5 млрд и 60 млрд руб., источники – Банк России, резервы Банка России.	

Источники: Bloomberg, Thomson Reuters

Таблица 3. Кредиты Внешэкономбанка, предоставленные корпорациям

Дата	Событие
30 октября	UC Rusal получила кредит на сумму USD4.5 млрд под залог акций Норильского никеля для рефинансирования внешней задолженности.
30 октября	Альфа-Групп выделен кредит в USD2 млрд для рефинансирования зарубежных обязательств и предотвращения margin calls по акциям X5 Retail Group и ВымпелКома.
30 октября	РЖД получила USD270 млн.
30 октября	ГК ПИК обратилась за кредитом на USD300 млн.
7 ноября	ЛУКОЙЛ подал заявку на сумму USD1.8 млрд.
12 ноября	Компания ВСПМО-АВИСМА заняла USD400 млн на финансирование инвестиционной программы.
12 ноября	Роснефть получила одобрение кредита на USD800 млн.
14 ноября	МТС подал заявку на привлечение займа в размере USD800 млн.
24 ноября	Evrax Group получила USD1.8 млрд сроком на один год.
24 ноября	Компания Ситроникс получила кредит на рефинансирование задолженности в USD125 млн перед Dresdner Bank.
Стоимость мер: объем ассигнований USD10.195 млрд, источники – Банк России, резервы Банка России.	

Источники: Bloomberg, Thomson Reuters

Таблица 4. Кредиты Сбербанка, предоставленные корпорациям

Дата	Событие
17 октября	Банку «Северная казна» и Уральскому банку реконструкции и развития предоставлены обеспеченные кредиты на общую сумму 4 млрд руб.
28 октября	Мосмарт привлек около 1.3 млрд руб. в рамках программы государственного кредитования.
28 октября	Девелоперская компания Группа ЛСР получила в Сбербанке и ВТБ кредиты на сумму USD225 млн, из них Сбербанк выдал USD185 млн.
10 ноября	Integra Group погасила краткосрочный долг на сумму USD60 млн и открыла в Сбербанке кредитную линию на USD22 млн.
14 ноября	АИЖК заключило договор на открытие кредитной линии в объеме 5 млрд руб.
20 ноября	Сбербанк выкупил около 60% первичного размещения облигаций РЖД-9 на 15 млрд руб.
Стоимость мер: объем ассигнований 10.3 млрд руб. и USD207 млн, источник – Сбербанк.	

Источники: Bloomberg, Thomson Reuters

Таблица 5. Кредиты ВТБ, предоставленные корпорациям

Дата	Событие
28 октября	Девелоперская компания Группа ЛСР получила в Сбербанке и ВТБ кредиты на сумму USD225 млн, из них ВТБ предоставил USD40 млн.
29 октября	Для AFI Development открыта кредитная линия в объеме до 9.9 млрд руб. на три года
29 октября	Розничная компания Магнит одной из первых получила кредит в объеме 2.5 млрд руб.
31 октября	С сентября 2008 г. РЖД предоставлены краткосрочные кредиты на 22.2 млрд руб.
7 ноября	Концерну АвтоВАЗ выделено финансирование на сумму 4 млрд руб.
7 ноября	Одобрена заявка Седьмого Континента на кредит в размере 2.5 млрд руб.
12 ноября	TagAZ получил доступ к кредитной линии на 2 млрд руб.
13 ноября	ТМК выданы кредиты на сумму 5.5 млрд руб. сроком на один год; завершена сделка по финансированию управляющей компании ТМК на 1.5 млрд руб.
14 ноября	Компания Evraz Group получила финансирование на 10 млрд руб. на один год.
14 ноября	Начато финансирование X5 Retail Group, кредитный лимит установлен в объеме 7 млрд руб. на полтора года.
14 ноября	Компания West Siberian Resources согласовала продление срока кредитной линии на 5 млрд руб. на 9 месяцев.
17 ноября	Девелопер ДОН-Строй подписал соглашение с ВТБ о долгосрочном кредите в USD500 млн.
18 ноября	Саратовская область получила кредит на 1.5 млрд руб. на финансирование социально значимых расходов бюджета.
21 ноября	Розничная компания Линия получила доступ к кредитной линии на сумму 3 млрд руб.
Стоимость мер: объем ассигнований 70.1 млрд руб. и USD540 млн, источник – ВТБ.	

Источники: Bloomberg, Thomson Reuters

Ренессанс Капитал	Ноябрь 2008 г.

Таблица 6. Действия других стран в условиях мирового кризиса

Страна	Выделенная сумма (в местной валюте, млрд)	Объект инвестиций	Выделенная сумма, USD млрд	Статус/Эффект
Америка и Австралия				
Австралия	AUD8	Выкуп ценных бумаг, обеспеченных пулами жилищной ипотеки (RMBS).	5	Уже выделено дважды по AUD500 млн.
	–	Гарантия по депозитам объемом до AUD1 млн, за гарантию свыше AUD1 млн будет взиматься плата.	–	Действует в течение 3 лет.
	–	Правительство будет гарантировать все долговые обязательства австралийских банков.	–	Действует в течение 5 лет.
Итого			5	
США		Рекапитализация (Capital Purchase Program), первый транш.	250	USD125 млрд инвестировано в девять крупнейших банков, USD33.6 млрд – в региональные банки, USD40 млрд – для выкупа акций AIG, USD20 млрд будет направлено на повышение капитализации Citigroup, остальные USD30 млрд планируется инвестировать в прочие страховые и финансовые компании. Частные банки должны подать заявки на участие в программе до восьмого декабря.
		Остаток суммы, предусмотренной в рамках «плана Полсона» – ранее предполагалось потратить ее на выкуп «плохих» активов, однако власти отказались от этой идеи. Новые цели программы TARP предусматривают дальнейшую рекапитализацию, поддержку рынка секьюритизации ипотечных кредитов и уменьшение количества лишений прав на недвижимость путем рефинансирования ипотечных кредитов.	450	USD60 млрд – кредит AIG, USD52.5 млрд – средства для выкупа CDO и RMBS, принадлежащих или гарантированных AIG, USD20 млрд выделит Федеральный резервный банк Нью-Йорка в рамках программы TALF в качестве страховки по выданным кредитам.
		Гарантии новых долговых обязательств, предоставленные Федеральной корпорацией страхования депозитов (FDIC).	1400	До пятого декабря банки должны решить, воспользуются ли они гарантией FDIC. Правительство США даст Citigroup гарантию на USD306 млрд, которая будет покрывать потери по кредитам и ценным бумагам, находящимся на балансе компании. Кроме того, Citigroup и Goldman Sachs могут выпустить облигации с гарантией государства.
		Фонд для покупки корпоративных векселей (CPFF)	1800	Начала действовать 27 октября 2008 г.
		Программа финансирования инвесторов денежного рынка (MMIFF) – выкуп краткосрочных долговых обязательств у фондов денежного рынка.	540	Действует до 30 апреля 2009 г., затем совет ФРС США может решить продлить срок действия программы.
	–	Гарантия по депозитам увеличена с USD100 тыс. до USD250 тыс.	–	Действует до 31 декабря 2009 г.
		Выкуп прямых обязательств и ценных бумаг ипотечных брокеров.	600	UDF100 млрд – на приобретение прямых обязательств ипотечных компаний с государственным участием (Fannie Mae и Freddie Mac), а также федеральных ипотечных банков; до USD500 млрд – на выкуп обеспеченных ипотечными кредитами ценных бумаг Fannie Mae, Freddie Mac и Ginnie Mae.
		Программы кредитования под обеспеченные активами ценные бумаги (TALF).	200	В рамках TALF ФРБ Нью-Йорка будет кредитовать держателей ценных бумаг, обеспеченных недавно выданными потребительскими кредитами, в том числе студенческими, автокредитами и кредитными картами, а также кредитами, выданными малому бизнесу с рейтингом AAA.
Итого			4440	
Канада	CAD218	Гарантия новых долговых обязательств.	179	
	CAD75	Выкуп ценных бумаг, обеспеченных пулами ипотечных кредитов, по рыночным ценам.	61	
	–	Гарантия по депозитам, текущим счетам, инвестиционным сертификатам до CAD100 тыс.	–	Действует
Итого			240	
Зона Евро				
Австрия	EUR15	Рекапитализация банков.	20	
	EUR75	Гарантия по межбанковским кредитам и новым долговым обязательствам	98	
	EUR10	Гарантия депозитов малого и среднего бизнеса.	13	
	–	100%-ная гарантия всех потребительских депозитов.	–	Действует до конца 2009 г.
Итого			130	

Ноябрь 2008 г.	Ренессанс Капитал

Страна	Выделенная сумма (в местной валюте, млрд)	Объект инвестиций	Выделенная сумма, USD млрд	Статус/Эффект
Бельгия	EUR17.4	Рекапитализация Dexia, Ethias, Fortis и KBC.	23	Завершена
	–	Гарантия по долговым обязательствам, выпущенным до 31 октября 2009 г., со сроком погашения не позже 31 октября 2011 г.	не указана	
	–	Гарантия по депозитам объемом до EUR 100 тыс.	–	Действует
Итого			23	
Германия	EUR80	Рекапитализация банков.	104	Первым заявку на получение поддержки подал Commerzbank, получив EUR8.2 млрд.
	EUR400	Гарантия межбанковских кредитов и новых долговых обязательств.	521	Долговые обязательства, выпущенные до 31 декабря 2010 г., со сроком обращения не больше 36 месяцев. Банк Hypo Real Estate разместил ноты на EUR15 млрд с гарантией государства, а также получил кредит объемом EUR35 млрд. На получение помощи подали заявки еще три земельных банка BayernLB, WestLB и HSH Nordbank.
	EUR20	Фонд на покрытие потерь по межбанковским кредитам и 100%-ное гарантирование депозитов частных лиц.	26	
	EUR50	Кредиты малым и средним предприятиям через государственный банк развития KfW, налоговые льготы при покупке новых автомобилей, финансирование инфраструктурных и строительных проектов.	65	Мера должна способствовать сохранению около 1 млн. рабочих мест.
Итого			717	
Греция	EUR5	Рекапитализация банков.	7	
	EUR15	Гарантия новых долговых обязательств.	20	
	EUR8	Для поддержания ликвидности в банковской системе будут выпущены гособлигации с возможностью дальнейшего рефинансирования в ЕЦБ.	10	
	–	Гарантия по депозитам увеличена с EUR20 тыс. до EUR100 тыс.	–	Действует в течение 3 лет.
Итого			36	
Ирландия	EUR400	Выкуп активов, гарантия межбанковских депозитов и новых долговых обязательств	521	Действует в течение 2 лет до 28 сентября 2010 г.
	EUR100	100%-ная гарантия всех вкладов населения и корпоративных депозитов	130	Действует в течение 2 лет.
Итого			651	
Испания	EUR50	Фонд для выкупа качественных банковских активов.	65	
	EUR100	Гарантия межбанковских депозитов и новых долговых обязательств в 2008 г., на следующий год сумма пока не определена.	130	банки, участвующие в программе будут ограничены в выпуске долговых обязательств деноминированных в евро до конца года
	–	Гарантия межбанковских депозитов и новых долговых обязательств в 2009 г.	не определена	
	–	Гарантия по депозитам увеличена с EUR20 тыс. до EUR100 тыс.	–	Действует
Итого			195	
Италия	–	Выборочная рекапитализация после утверждения правительством.	не указана	
	–	Гарантия всех долговых обязательств со сроком обращения до пяти лет, выпущенных до 31 декабря 2009 г.; кредиты Банка Италии национальным и иностранным банкам.	не указана	
	EUR40	Итальянские банки смогут получить у Банка Италии ценные бумаги в рамках сделок своп для дальнейшего рефинансирования в ЕЦБ.	52	
	–	Гарантия по депозитам объемом до EUR103 тыс.	–	Действует
	EUR80	Средства на поддержание мелкого и среднего бизнеса, инфраструктуры и ликвидности банков, а также для помощи семьям в условиях кризиса.	104	
Итого			52	
Кипр	EUR2	Рекапитализация банков.	3	
	–	Гарантия по депозитам объемом до EUR100 тыс.	–	Действует
Итого			3	
Люксембург	EUR2.9	Рекапитализация банков Dexia и Fortis.	4	Завершена
	–	Гарантия по депозитам увеличена до EUR100 тыс.	–	Действует
Итого			4	

Ренессанс Капитал		Ноябрь 2008 г.	

Страна	Выделенная сумма (в местной валюте, млрд)	Объект инвестиций	Выделенная сумма, USD млрд	Статус/Эффект
Нидерланды	EUR36.8	Рекапитализация банков.	48	EUR16.8 млрд направлено на рекапитализацию Dexia. Правительство также выкупило акции ING на EUR10 млрд и предоставило EUR750 млн капитала первого порядка небольшим банкам.
	EUR200	Гарантия новых долговых обязательств.	261	
	–	Гарантия по депозитам объемом до EUR100 тыс.	–	Действует
Итого			309	
Португалия	EUR4	Рекапитализация банков	5	
	EUR20	Гарантия новых долговых обязательств.	26	
	–	Гарантия по депозитам увеличена с EUR25 тыс. до EUR100 тыс.	–	Действует
Итого			26	
Словения	EUR12	Гарантия новых долговых обязательств.	16	Действует до 31 декабря 2009 г.
	–	Гарантия по депозитам объемом до EUR22 тыс.	–	Действует до конца кризиса
Итого			16	
Финляндия	EUR4	Рекапитализация банков.	5	
	EUR50	Гарантия новых долговых обязательств.	65	
	–	Гарантия по депозитам увеличена до EUR 50 тыс.	–	Действует до конца 2009 г.
Итого			70	
Франция	EUR40	Рекапитализация банков.	52	Основным объектом рекапитализации является банк Dexia. EUR10.5 млрд предназначено на инвестиции в шесть крупнейших банков Франции в форме субординированных ценных бумаг: Crédit Agricole (EUR3 млрд), BNP Paribas (EUR2.55 млрд), Société Générale (EUR1.7 млрд), Crédit Mutuel (EUR1.2 млрд), Caisse d'épargne (EUR1.1 млрд), и Banque Populaire (EUR950 млн)
	EUR320	Гарантия новых долговых обязательств.	417	Гарантия распространяется на бумаги, выпущенные до 31 декабря 2009 г., и будет действовать пять лет. EUR55 млрд предусмотрено на предоставление гарантий Dexia.
	–	Гарантия депозитов до EUR70 тыс.	–	
	EUR20	Фонд государственного благосостояния планируется запустить в декабре, им будет управлять государственное агентство Caisse des Depots et Consignations.	26	Первыми объектами инвестиций будут промышленные поставщики, работающие в автомобилестроении, авиакосмической, оборонной и ядерной отраслях промышленности.
Итого			495	
Всего в Еврозоне			2727	
Другие страны Европы				
Болгария	–	В качестве обязательных резервов учитывается 50% наличности коммерческих банков.	–	Подразумевает увеличение ликвидности.
	–	Гарантия по депозитам увеличена с BGN40 тыс. (EUR20 тыс.) до BGN100 тыс. (EUR50 тыс.).	–	
Итого				
Великобритания	GBP50	Рекапитализация банков.	77	Правительство Великобритании инвестировало GBP37 млрд в три крупнейших банка – RBS, HBOS и Lloyds TSB – в форме привилегированных акций. Также планируется открыть кредитные линии для испытывающих трудности предприятий малого и среднего бизнеса
	GBP250	Гарантия новых краткосрочных и долгосрочных долговых обязательств.	383	Гарантиями уже воспользовались RBS, Barclays и HBOS.
	GBP200	Банк Англии предоставит банкам кредиты (в рамках Special Liquidity Scheme).	306	
	–	Гарантия по депозитам увеличена с GBP35 тыс. до GBP50 тыс.	–	Действует
Итого			765	
Венгрия		Рекапитализация (Capital Base Fund).	1.4	Будут выделены в рамках кредита на USD25.8 млрд, предоставленного МВФ, Всемирным банком и ЕС.
		Гарантии рефинансирования долговых обязательств (Guarantee Fund).	1.4	Гарантийный фонд будет действовать до конца 2009 г. и будет предоставлять гарантии рефинансирования кредитов и облигаций сроком погашения от 3 месяцев до 5 лет.
	EUR 5	Операции РЕПО с ЕЦБ для поддержания ликвидности, и своп-кредиты в евро на один день, чтобы снизить давление на рынке межбанковского кредитования.	6.5	
	–	Гарантия по депозитам увеличена с HUF6 млн до HUF13 млн.	–	

Ноябрь 2008 г.	Ренессанс Капитал
----------------	-------------------

Страна	Выделенная сумма (в местной валюте, млрд)	Объект инвестиций	Выделенная сумма, USD млрд	Статус/Эффект
Венгрия	HUF680	Гарантии по кредитам, в основном малому и среднему бизнесу.	3.4	
	HUF260	Средства, предназначенные для займов.	1.3	
Итого			14	
Дания	DKK0.5	Рекапитализация банков и компенсация любых убытков свыше DKK35 млрд.	0.1	
	–	Гарантия по межбанковским депозитам, новым и существующим долговым обязательствам.	–	
	EUR12	ЕЦБ обеспечил Дании доступ к кредитной линии в EUR12 млрд для поддержки страны в условиях финансового кризиса.	16	
	–	100%-ная гарантия всех депозитов	–	Действует с 5 октября 2008 г. до 30 сентября 2010 г.
Итого			15.7	
Норвегия	NOK350	Норвежские банки в рамках сделок своп смогут получить у Банка Норвегии государственные ценные бумаги в обмен на облигации с покрытием для рефинансирования в центральном банке.	50	
Итого			50	
Польша	–	Гарантия по депозитам увеличена с EUR22.5 тыс. до EUR50 тыс.	–	Действует
Итого			–	
Румыния	–	Гарантия по депозитам увеличена с EUR20 тыс. до EUR50 тыс.	–	Действует
Итого			–	
Словакия	–	100%-ная гарантия всех депозитов.	–	Действует
Итого			–	
Чехия	–	Гарантия по депозитам увеличена до EUR50 тыс.	–	Действует
Итого			–	
Швейцария	CHF6	Рекапитализация UBS.	5	Завершена
	–	Власти готовы предоставить гарантию по новым долговым обязательствам, если возникнет такая необходимость.	–	
	CHF54	Выкуп неликвидных активов у UBS Национальным банком Швейцарии.	46	
	–	Предложение повысить гарантию по депозитам с CHF30 тыс. до CHF100 тыс.	–	Утверждение ожидается до конца года.
	CHF0.34	Защита от наводнений, стихийных бедствий, осуществление проектов по энергосбережению.	0.29	
	CHF0.55	Налоговые послабления 650 фирмам на реализацию программ создания рабочих мест.	0.46	
Итого			0.84	
Швеция	SEK15	Рекапитализация банков.	2	
	SEK1500	Гарантия новых долговых обязательств.	191	
	SEK18	Гарантия по депозитам увеличена с SEK250 тыс. до SEK500 тыс.	2	Действует
Итого			195	
Всего в других странах Европы			1091	
Ближний Восток и Азия				
Иордания		Гарантия по депозитам в национальных банках.	–	Действует до конца 2009 г.
Итого			–	
Гонгконг		Правительство создало резерв на непредвиденные расходы, средства которого будут использованы для рекапитализации банков в случае необходимости.	–	
Итого			–	
Катар		Рекапитализация банков.	6	
Итого			6	
Китай			100	USD19 млрд. – рекапитализация Agricultural Bank of China.
Итого			100	
Кувейт	–	Гарантия по всем депозитам в национальных и иностранных банках.	–	
	–	Фонд государственного благосостояния Кувейта создал долгосрочный инвестиционный портфель для инвестирования на фондовом рынке страны.	–	
Итого			–	

Страна	Выделенная сумма (в местной валюте, млрд)	Объект инвестиций	Выделенная сумма, USD млрд	Статус/Эффект
ОАЭ	–	Рекапитализация банков.	19	Действует в течение 3 лет.
		Гарантия по банковским депозитам и межбанковским кредитам.	–	
Итого			19	
Саудовская Аравия	–	Рекапитализация.	3	Действует в течение 3 лет.
		100%-ная гарантия всех депозитов.	–	
Итого			3	
Тайвань	–	Гарантия по банковским депозитам и межбанковским кредитам.	–	Действует до конца 2009 г.
	122.6	Снижение субсидий и налогов.	4	Объявленные меры призваны увеличить инвестиции и потребление на TWD1 трлн. (USD30 млрд).
	58.3	Расходы на инфраструктуру.	2	
Итого			–	
Турция	–	Гарантия по депозитам увеличена с TRY50 тыс. до 100%.	–	Действует в течение 2 лет.
Итого				
Южная Корея		Гарантия внешних долговых обязательств банков, выпущенных с 20 октября 2008 г. до июня 2009 г., со сроком обращения до 3 лет.	100	
	KRW10000	Инвестиции в корпоративные облигации.	6.7	
	–	Гарантия по депозитам до KRW50 млн.	–	
Итого			107	
Всего по Ближнему Востоку и Азии			235	
ВСЕГО			8739	

Ноябрь 2008 г.			Ренессанс Капитал		

Таблица 7. Кредитные события

Дата	Эмитент	Событие	Текущий размер неисполненных обязательств, тыс. руб.	Начальный статус	Текущий статус	Дата изменения статуса	Комментарий
25.08.2008	АЛПИ-Инвест	Неисполнение обязательства по ofercie	944 873	Технический дефолт	Дефолт	25.09.2008	9.09.2008 частично погашено обязательство на сумму 495.1 млн руб. Продажа активов для погашения обязательств.
4.09.2008	СЗПК-Финанс	Неисполнение обязательства по ofercie		Технический дефолт	Дефолт	4.10.2008	
18.09.2008	ДИКСИ-Финанс	Неисполнение обязательства по выплате купона	138 029	Технический дефолт	Обязательство погашено	19.09.2008	
22.09.2008	НПО Сатурн	Неисполнение обязательства по выплате купона	125 340	Технический дефолт	Обязательство погашено	26.09.2008	
24.09.2008	Радионет	Неисполнение обязательства по выплате купона	82 270	Технический дефолт	Обязательство погашено	30.09.2008	Обязательство погашено в два этапа: 26.09.2008 – 10.7 млн руб., 30.09.2008 – 71.6 млн руб.
30.09.2008	Компания Сувар-Казань	Неисполнение обязательства по выплате купона	68 436	Технический дефолт	Обязательство погашено	1.10.2008	
2.10.2008	ТД Русские масла	Неисполнение обязательства по выплате купона	62 330	Технический дефолт	Обязательство погашено	20.10.2008	
2.10.2008	Новосибирский оловянный комбинат	Неисполнение обязательства по ofercie	346 890	Технический дефолт	Дефолт	2.11.2008	
8.10.2008	Волгабурмаш	Неисполнение обязательства по погашению основной суммы	600 000	Технический дефолт	Обязательство погашено	15.10.2008	
9.10.2008	ТД Русские масла	Неисполнение обязательства по ofercie	987 758	Технический дефолт	Дефолт	9.11.2008	
10.10.2008	Агропромышленная компания Аркада	Неисполнение обязательства по ofercie	1 164 000	Технический дефолт	Дефолт	10.11.2008	
13.10.2008	Арттел-Инвест	Неисполнение обязательства по выплате купона	69 000	Технический дефолт	Обязательство погашено	15.10.2008	
17.10.2008	Агрохолдинг-Финанс	Неисполнение обязательства по выплате купона	39 890	Технический дефолт	Дефолт	24.10.2008	
22.10.2008	Самохвал	Неисполнение обязательства по выплате купона	108 450	Технический дефолт	Обязательство погашено	27.10.2008	
22.10.2008	КД Авиа-Финансы	Неисполнение обязательства по выплате купона	79 780	Технический дефолт	Обязательство погашено	27.10.2008	
23.10.2008	Томск-Инвест	Неисполнение обязательства по ofercie	394 440	Технический дефолт	Дефолт	23.11.2008	
24.10.2008	Банана-Мама	Неисполнение обязательства по выплате купона	59 840	Технический дефолт	Обязательство погашено	31.10.2008	
28.10.2008	Банана-Мама	Неисполнение обязательства по ofercie	209 689	Технический дефолт			
28.10.2008	КД Авиа-Финансы	Неисполнение обязательства по ofercie	986 791	Технический дефолт			
31.10.2008	Нордтекс	Неисполнение обязательства по погашению основной суммы	40 399	Технический дефолт	Обязательство погашено	10.11.2008	Обязательство погашено в два этапа: 5.11.2008 – 14 327 тыс. руб., 10.11.2008 – 26 072 тыс. руб.
6.11.2008	СОРУС Капитал	Неисполнение обязательства по выплате купона	35 904	Технический дефолт	Дефолт	13.11.2008	
6.11.2008	СОРУС Капитал	Неисполнение обязательства по ofercie	1 100 000	Технический дефолт			
11.11.2008	Сахарная компания	Неисполнение обязательства по выплате купона	69 810	Технический дефолт	Дефолт	18.11.2008	
11.11.2008	Полесье	Неисполнение обязательства по выплате купона	4 859	Технический дефолт	Дефолт	18.11.2008	
11.11.2008	ЭйрЮнион	Неисполнение обязательства по выплате купона	41 130	Технический дефолт	Дефолт	18.11.2008	
13.11.2008	Никосхим-Инвест	Неисполнение обязательства по выплате купона	31 941	Технический дефолт	Обязательство погашено	14.11.2008	
13.11.2008	Клинский район	Неисполнение обязательства по погашению основной суммы	300 000	Технический дефолт	Обязательство погашено	14.11.2008	
20.11.2008	Спецстрой-2	Неисполнение обязательства по выплате купона	33 627	Технический дефолт			
20.11.2008	ЭйрЮнион Эр Эр Джи	Неисполнение обязательства по ofercie	1 566 943	Технический дефолт			
20.11.2008	Инпром	Неисполнение обязательства по ofercie	1 300 000	Технический дефолт			
20.11.2008	Парнас-М	Неисполнение обязательства по выплате купона	26 930	Технический дефолт			

Источник: CBonds

Раскрытие информации

Подтверждение аналитиков и отказ от ответственности

Настоящий отчет подготовлен аналитиком (ами), чье имя (чьи имена) указано (ы) на титульном листе настоящего отчета с целью предоставления справочной информации о компании или компаниях (собирательно Компания») и ценных бумаг, являющихся предметами настоящего отчета. Каждый аналитик подтверждает, что все позиции, изложенные в настоящем отчете в отношении какой-либо ценной бумаги или эмитента, точно отражают личные взгляды этого аналитика касательно любого анализируемого эмитента/ценной бумаги.

Любые рекомендации или мнения, представленные в настоящем отчете, являются суждением на момент публикации настоящего отчета. Настоящий отчет был подготовлен независимо от Компании, и любые рекомендации и мнения, представленные в настоящем отчете, отражают исключительно точку зрения аналитика. При всей осторожности, соблюдаемой для обеспечения точности изложенных фактов, справедливости и корректности представленных рекомендаций и мнений, ни один из аналитиков, Компания, ее директора и сотрудники не устанавливали подлинность содержания настоящего отчета и, соответственно, ни один из аналитиков, Компания, ее директора и сотрудники не несут какой-либо ответственности за содержание настоящего отчета, в связи с чем информация, представленная в настоящем отчете, не может считаться точной, справедливой и полной.

Ни одно лицо не несет какой-либо ответственности за какие-либо потери, возникшие в результате какого-либо использования настоящего отчета или его содержания, либо возникшие в какой-либо связи с настоящим отчетом. Каждый аналитик и/или связанные с ними лица мог предпринять действия в соответствии либо использовать информацию, содержащуюся в настоящем отчете, а также результаты аналитической работы, на основании которых составлен настоящий отчет, до его публикации. Информация, представленная в настоящем документе, не может служить основанием для принятия инвестиционных решений любым его получателем или иным лицом в отношении ценных бумаг Компании. Настоящий отчет не является оценкой стоимости бизнеса Компании, ее активов либо ценных бумаг для целей, предусмотренных законодательством Российской Федерации и иных стран СНГ в сфере деятельности по оценке стоимости. Каждый аналитик подтверждает, что никакая часть полученного вознаграждения не была, не является и не будет связана прямо или косвенно с определенной рекомендацией (ями) или мнением (ями), представленными в данном отчете. Вознаграждение аналитикам определяется в зависимости от деятельности и услуг, направленных на обеспечение выгоды инвесторам, являющимся клиентами Renaissance Securities (Cyprus) Limited, RenCap Securities, Inc., Renaissance Capital Limited, а также дочерних компаний (Фирма»). Как и все сотрудники Фирмы, аналитики получают вознаграждение в зависимости от рентабельности деятельности Фирмы, которая включает выручку от ведения прочих видов деятельности подразделениями Фирмы. Каждый аналитик, аффилированные компании либо иные лица являются или могут являться членами группы андеррайтеров в отношении предлагаемых к продаже ценных бумаг Компании. Каждый аналитик имеет право в будущем участвовать в публичном выпуске ценных бумаг Компании.

Ренессанс Капитал

123317, Москва

Краснопресненская набережная, 18

Тел.: + 7 (495) 258 7777

Факс: + 7 (495) 258 7778

www.rencap.com

Аналитическое управление

Руководитель аналитического управления

Роланд Нэш
+ 7 (495) 258 7916
RNash@rencap.com

Начальник отдела анализа акций

Александр Бурганский
+ 7 (495) 258 7904
ABurgansky@rencap.com

Рынок акций – Россия

Наталья Загвоздина
+ 7 (495) 258 7753
NZagvozdina@rencap.com

Начальник отдела анализа долговых обязательств

Алексей Моисеев
+ 7 (495) 258 7946
AMoisseev@rencap.com

Рынок акций – Украина

Уилфред Уиллвонг
+ 38 (044) 492 7394
WWillwong@rencap.com

Стратегия на рынке акций

+ 7 (495) 258 7916
Роланд Нэш
RNash@rencap.com
Томас Манди
Ованес Оганисян

Банковский сектор

+ 7 (495) 258 7748
Дэвид Нангл
DNangle@rencap.com
Светлана Ковальская

Металлургия

+ 7 (495) 258 7743
Роб Эдвардс
REdwards@rencap.com
Андрей Крупник
Борис Красноженов

Нефть и газ

+ 7 (495) 258 7904
Александр Бурганский
ABurgansky@rencap.com
Елена Савчик
Евгения Дышлюк
Ирина Елиневская

Потребительский сектор

+ 7 (495) 258 7753
Наталья Загвоздина
NZagvozdina@rencap.com
Иван Николаев
Ульяна Типсина

Сектор недвижимости

+ 7 (495) 258 7770 x4959
Алексей Языков
AYazykov@rencap.com

Телекоммуникации

+ 7 (495) 258 7902
Александр Казбеги
AKazbegi@rencap.com
Иван Ким
Дэвид Фергусон

Транспорт и автомобилестроение

+ 7 (495) 662 5607
Пол Роджер
PRoger@rencap.com

Химия и машиностроение

+ 7 (495) 783 5653
Марина Алексеевкова
MAlexeenkova@rencap.com
Ринат Кирдань

Электроэнергетика

+ 44 (20) 7367 7793
Дерек Уивинг
DWWeaving@rencap.com
Владимир Скляр

Экономика и политика

+ 7 (495) 258 7703
Екатерина Малофеева
KMalofeeva@rencap.com
Елена Шарилова

Украинский рынок акций, стратегия

+ 38 (044) 492 7394
Уилфред Уиллвонг
WWillwong@rencap.com
Светлана Дрыгуш
Дмитрий Ануфриев

Рынок акций Средней Азии, стратегия

+ 7 (727) 244-1544
Екатерина Газадзе
Милена Иванова-Вентурини
Бектас Мукажанов

Редакционно-издательский отдел,

выпуск на русском языке

+ 7 (495) 258 7764
Екатерина Малахова
EMalakhova@rencap.com
Станислав Захаров
Мария Дунаева
Анна Ковтун
Анна Богданова

Рынок долговых обязательств, стратегия

+ 7 (495) 258 7946
Алексей Моисеев
AMoisseev@rencap.com
Николай Подгузов
Валентина Крылова
Анастасия Головач
Олеся Черданцева

Кредитный анализ

+ 7 (495) 258 7789
Петр Гришин
PGrishin@rencap.com
Максим Расконов
Андрей Марков

Административная поддержка

+ 7 (495) 662 5612
Юлия Попова
Елена Ломакина
Екатерина Лизунова

Редакционно-издательский отдел,

выпуск на английском языке

+ 7 (495) 725 5261
Александра Волдман
AWaldman@rencap.com
Патриция Сомервилль
Лорен Мэнди