



Использование потребительских кредитов в качестве обеспечения в сделках секьюритизации

Майкл Хельтер
Директор, Европейская группа по секьюритизации
Европа, Ближний Восток и Африка
Fitch Ratings

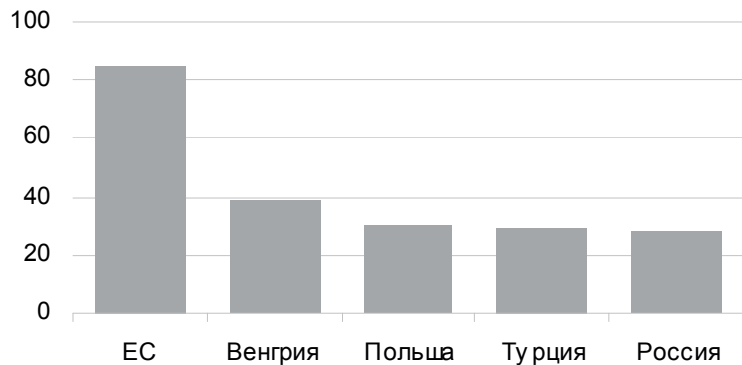
Конгресс по потребительскому кредиту в России
4-5 октября 2007 г., Москва



Темпы роста рынка

Потенциал для роста активов

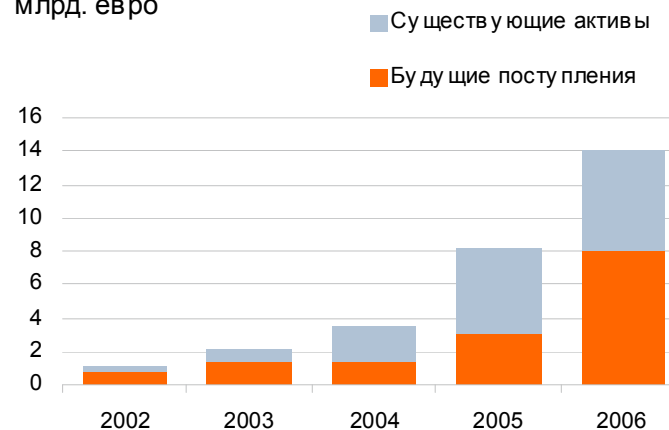
Кредитование частного сектора/ВВП



Источник ЕЦБ, ЕБРР

Рост рынка*

млрд. евро



Источник: Fitch Ratings

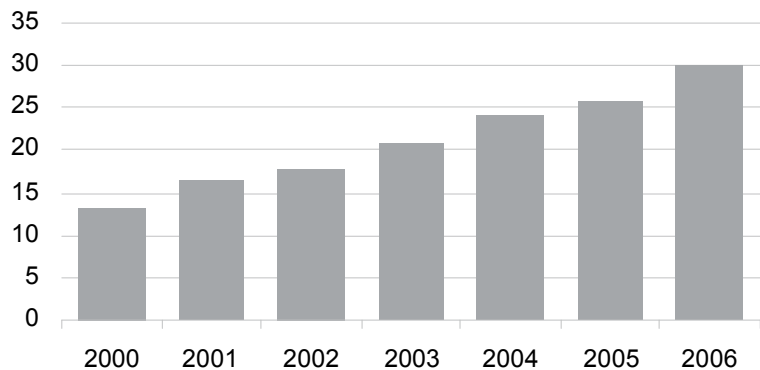
* не включая Израиль



Темпы роста кредитования в России

Банковское кредитование частного сектора

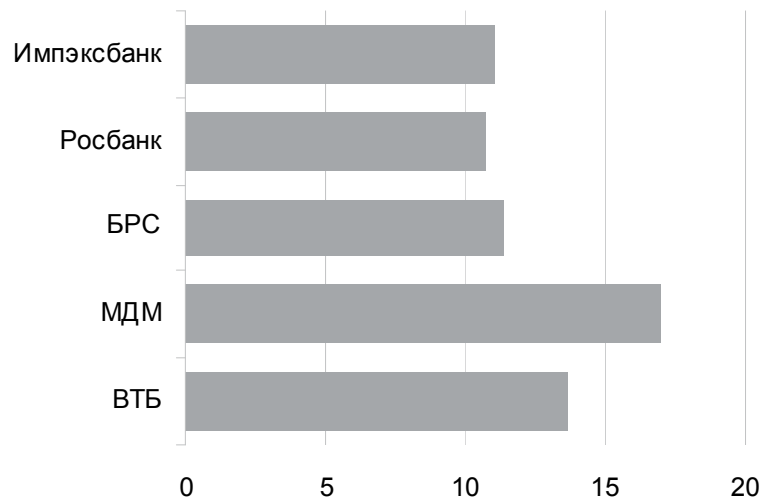
% ВВП



Источник: ЦБ РФ

Достаточность капитала российских банков

%, 2005- 2006 гг.



Источник: ЦБ РФ



Сложности

- > Рынок секьюритизации растет быстрыми темпами и имеет большой потенциал
- > Прирост баланса должен способствовать сделкам секьюритизации, хотя стоимость финансирования в Центральной и Восточной Европе в настоящее время находится на очень низком уровне
- > При проведении анализа необходимо принимать во внимание следующие факторы в дополнение к учитываемым на развитых рынках:
 - Повышенная уязвимость при макроэкономических потрясениях
 - Событийный риск
 - Состояние правовой системы
 - Операционная инфраструктура
 - Наличие исторических данных за полный кредитный цикл
- Возможно применение традиционных аналитических подходов



Макро риски I – привязка к суверенным рискам

- > Риски при сделках секьюритизации сложно отделить от суверенных рисков
- > При таких сделках, как правило, все должники находятся в той же стране, поэтому макроэкономическая конъюнктура оказывает большое влияние на показатели по сделке
 - Этот фактор не делает проведение таких сделок невозможным, однако по ним необходимо применять более высокие уровни стресс-тестирования по дефолту в связи с изменениями процентных ставок, инфляции и уровня безработицы
- > Прочие событийные риски
 - Политическое вмешательство с отрицательными последствиями
 - Системный банковский кризис
 - Риски, связанные с правовой инфраструктурой



Событийные риски – конвертация или перевод средств I

- > Сделки в иностранной валюте будут ограничены страновым потолком
 - Обязательства по сделке могут выполняться, а денежные средства не поступают из-за валютных ограничений
- > Факторы, сглаживающие риски конвертации и перевода средств
 - Страхование политических рисков
 - Участие кредиторов с преимущественным правом требования, т.е. некоторых международных банков
 - Зарубежные источники ликвидности или свопы
- > В результате
 - Рейтинги сделок могут превышать страновой потолок, однако если этому не препятствуют другие событийные и макроэкономические риски



Конвертация или перевод средств II

> Fitch считает, что для большинства стран покрытие платежей на период в 6 месяцев снижает риск конвертации и перевода средств и дает возможность повышения рейтинга на 1 уровень

- 6-12 месяцев 1 уровень
- 12-18 месяцев 2 уровня
- 28-24 месяца 3/4 уровня



Событийные риски – Политическое вмешательство

> Риски

- Социальное давление в связи с экономической нестабильностью может вызвать вмешательство со стороны государства
- Может быть введен мораторий на выплаты по некоторым потребительским кредитам
- Скрытая экспроприация/национализация
- В период кризиса может принимать различные формы, такие как, «песофикация» в Аргентине в 2001-2002 гг.

> Критерии

- Примеры из прошлой практики
- Свидетельства верховенства закона/контроля над коррупцией
- Характеристики активов



Риск для инвесторов, участвующих в сделках структурированного финансирования

> Компоненты

Кредитный риск по активам, служащим обеспечением по сделке

Рыночный риск по структуре сделки (валютный риск, процентный риск, риск разрывов)

Правовой риск

Операционный риск

Цель: показатель CER ≥ убытки по портфелю R

R – рейтинговый сценарий

$$CER = \sum DP_i \times LSi + CFSR$$

Где

I - 1 – n активы

DP – вероятность дефолта

LS - серьезность ущерба (1-коэффициент взыскания)

CFS – поддержка денежных средств (+/-)

Д е н .
п о т о к

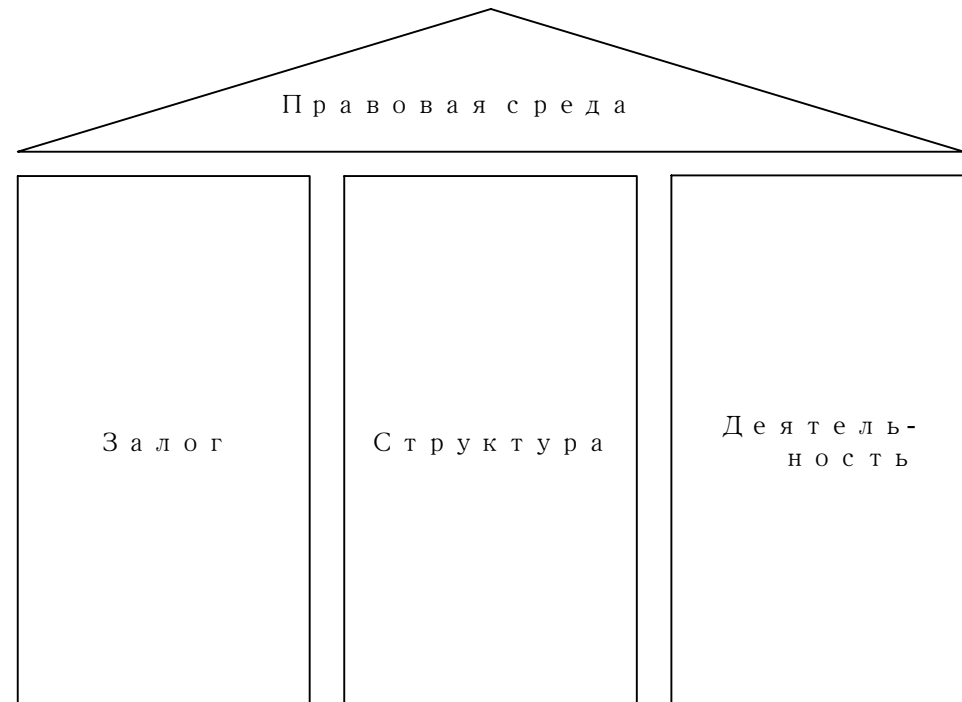


У б ы т к и



... и учет риска в рейтинговом анализе Fitch

- > Сделки секьюритизации рассматриваются в отдельности
- > На возможность отделения активов от originатора влияют четыре фактора:
 - Операционные возможности за пределами сферы деятельности originатора
 - Структурные и смягчающие факторы
 - Показатели по обеспечению и связь с originатором
 - Наличие правовой среды, которая поддерживала бы три вышеуказанных фактора





Правовая среда

- > Секьюритизация основана на принципе контрактной свободы
- > Законодательство должно поддерживать структурные элементы сделки:
 - Специальная правовая среда (наличие законодательства по секьюритизации)
 - Использование существующей правовой среды для секьюритизации
- > Основные требования:
 - Достижение отделения активов и обеспечения от имущества банкрота/предоставление требованиям кредиторов обеспеченного статуса
 - > Действительная продажа
 - > Передача обеспечения
 - Создание защищенного от банкротства спецюрлица и обеспечение действительной продажи активов
 - Нейтральность налоговой системы в отношении сделки
 - Выбор юрисдикции сделки и применение иностранного права
- > Активы являются законными и не накладывают требования на финансовые показатели originатора



Обеспечение

- > Создание класса активов
 - Создание однородных пулов активов достаточного размера для проведения сделок с существующими активами
 - Стандартизированная процедура выдачи кредитов
 - Сбор данных по показателям активов
- > Обеспечение отличается в сравнении с развитыми рынками
 - Спрос/поведение
 - Культурный фактор и связанные с этим правовые требования



Анализ обеспечения

Концентрация



Низкая

Средняя

Высокая

Кредитные
карты

Потребительские
кредиты

Автокредиты

Жилищная
ипотека

Финансирование
малого и
среднего
бизнеса

Облигаций,
обеспеченные
кредитами

Коммерческая
ипотека

Модель по сделкам
с обеспечением
потребительскими
активами

Модель
дефолтов по RMBS

Вектор-
малый и
средний
бизнес

Вектор 3.1 Подход по CMBS



Пример: сделка с автокредитами

> Пример структуры пула активов

- Общее число счетов и непогашенный остаток 20 587 / € 257 млн.
- Средний остаток и распределение остатка € 12 500
- Минимальная средневзвешенная доходность 8,0%
- Средневзвешенная доходность и распределение доходности 10,5%
- Средневзвешенное значение и распределение оставшегося срока погашения 45 мес.
- Максимальный удельный вес подпулов активов (например, подержанные автомобили) < 20%
- Концентрация по одному производителю x% / y% / z%



Анализ портфеля активов

- > Исторические показатели по активам – ключевые переменные
 - Уровни дефолта – статика
 - Данные по неплатежам – динамика
 - Уровни возвратности – статика
 - Досрочные погашения – динамика



ROOF Russia S.A.

Ожидаемые рейтинги

Класс бумаг	Объем (млн. долл.)	Погашение	Рейтинги	Повышение кредитного качества (%)
A/SVFC	130,00 / 227,17	2017	A- / -	10,71
B	13,80	2017	BVB	7,26
C	17,90	2017	BB	2,78
D	3,50	2017	B	1,91
Субординированные облигации	7,63		-	

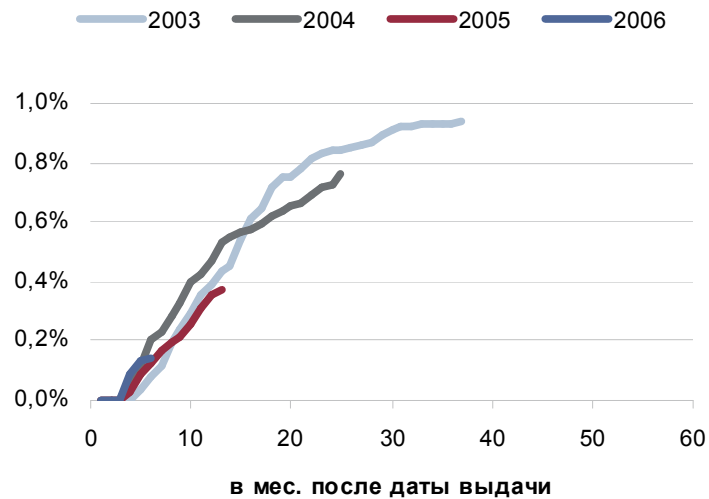
Характеристики портфеля

Первоначальный объем пула (долл.)	404 368 285
Первоначальное кол-во кредитов	31 236
Средневзв. текущий баланс (долл.)	12 946
Средневзв. первонач. баланс (долл.)	18 395
Средневзв. первонач. срок (мес.)	44,22
Средневзв. остающийся срок (мес.)	33,51
Средневзв. «выдержка» (мес.)	10,71
Средневзв. ставка (%)	9,34
Минимальная ставка (%)	9,00
Максимальная ставка (%)	12,50
Средневзв. кредит/стоимость недв. (%)	67,21
Минимальный кредит/стоимость недв. (%)	2,73
Максимальный кредит/стоимость недв. (%)	101,00

Источник: RBA на 31 янв. 2007 г.

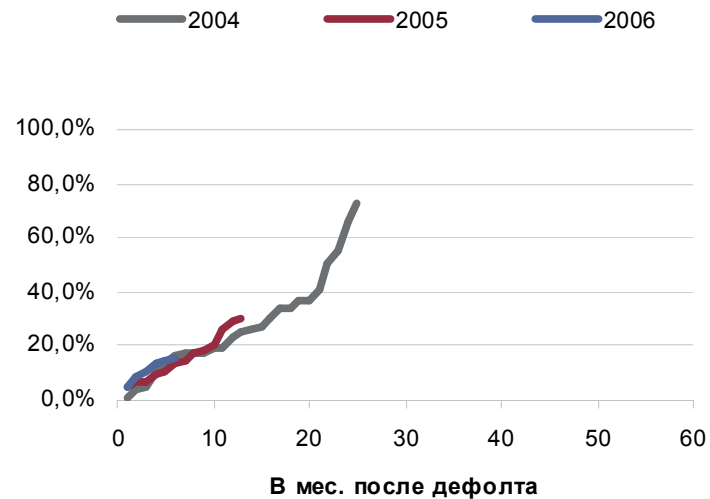


Уровни дефолта



Источники: RBA, Fitch

Уровни возвратности

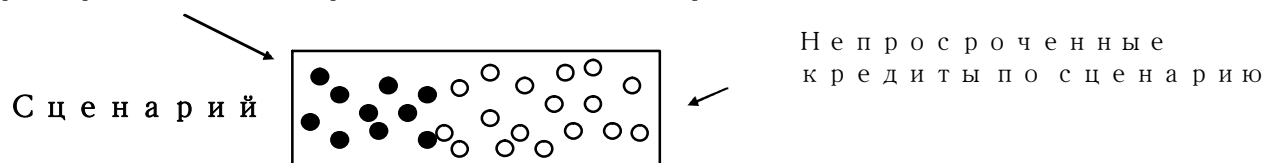


Источники: RBA, Fitch



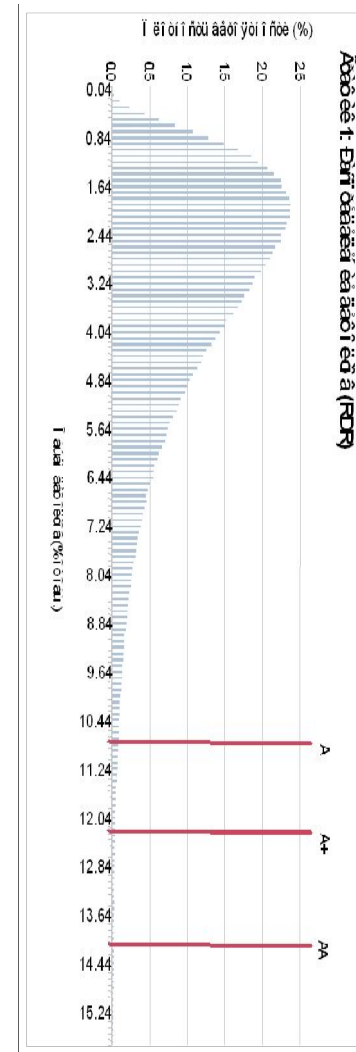
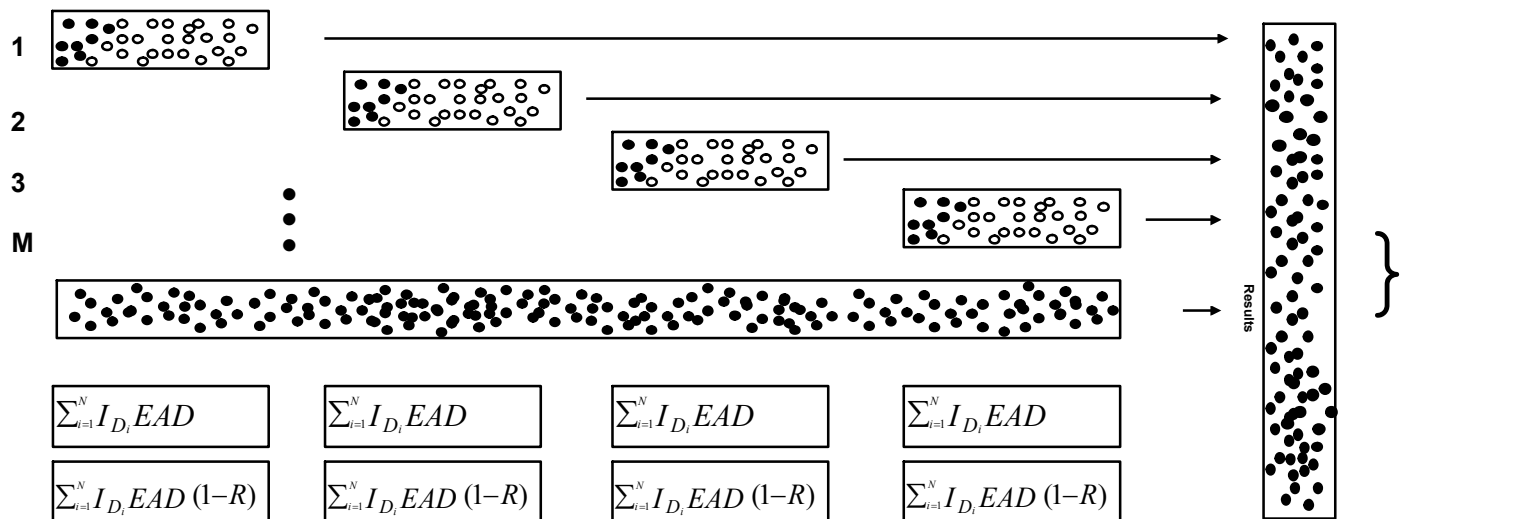
«Вектор» по ценным бумагам, обеспеченным активами: метод симуляций Монте-Карло

Просроченные кредиты по сценарию



Непросроченные кредиты по сценарию

Сценарий 1 Сценарий 2 Сценарий 3 ... Сценарий M





Пример

Продукт	Сектор	№ кредита	Номинал.	ВД	Возвратн.	Регион
Новые автомобили	Автокредиты (нов.)	2	8 300	3,5%	35%	Италия
Потреб. кредиты	Потреб. кредиты	1	7 000	3,8%	40%	Италия
		Продукт	Номинал.			
Кредит 1	Новые автомобили		5 000			
Кредит 2	Новые автомобили		3 300			
Кредит 3	Потреб. кредиты		7 000			

Д а н н ы е

	Сценарий 1	Сценарий 2	Сценарий 3	Сценарий 4	Сценарий 5	Сценарий 6
Кредит 1	1	1			1	1
Кредит 2			1	1		1
Кредит 3			1		1	1

Распределение дефолтов по каждой симуляции

Дефолт	Сценарий 1	Сценарий 2	Сценарий 3	Сценарий 4	Сценарий 5	Сценарий 6
Кредит 1	5 000	5 000	0	0	5 000	5 000
Кредит 2	0	0	3 300	3 300	0	3 300
Кредит 3	0	0	7 000	0	7 000	7 000
Уровни дефолта	5 000	5 000	10 300	3 300	12 000	15 300

Распределение убытков по каждой симуляции

	Потери при дефолте	№ Дефолта
Сценарий 4	3 300	1
Сценарий 1, 2	5 000	2
Сценарий 3	10 300	1
Сценарий 5	12 000	1
Сценарий 6	15 300	1

Распределение совокупных убытков дефолтов



Вектор ABS: Результаты

%	RDR	RRR	RLR
A-	7,20	0,00	7,20
BBB	5,75	0,00	5,75
BB	3,07	50,70	1,52
B	1,92	58,50	0,80

Источник: Fitch



Структура

- > Преодоление страновых ограничений
 - Участие игроков наднационального рынка, что дает существенные преимущества в отношении интересов инвесторов
 - Зарубежные источники денежных средств и ликвидности
 - Страхование событийных рисков (т.е. страхование политических рисков)
- > Секьюритизация будущих поступлений
 - Структуры с зарубежными денежными потоками
- > Развитие внутренней базы инвесторов или спроса со стороны иностранных инвесторов



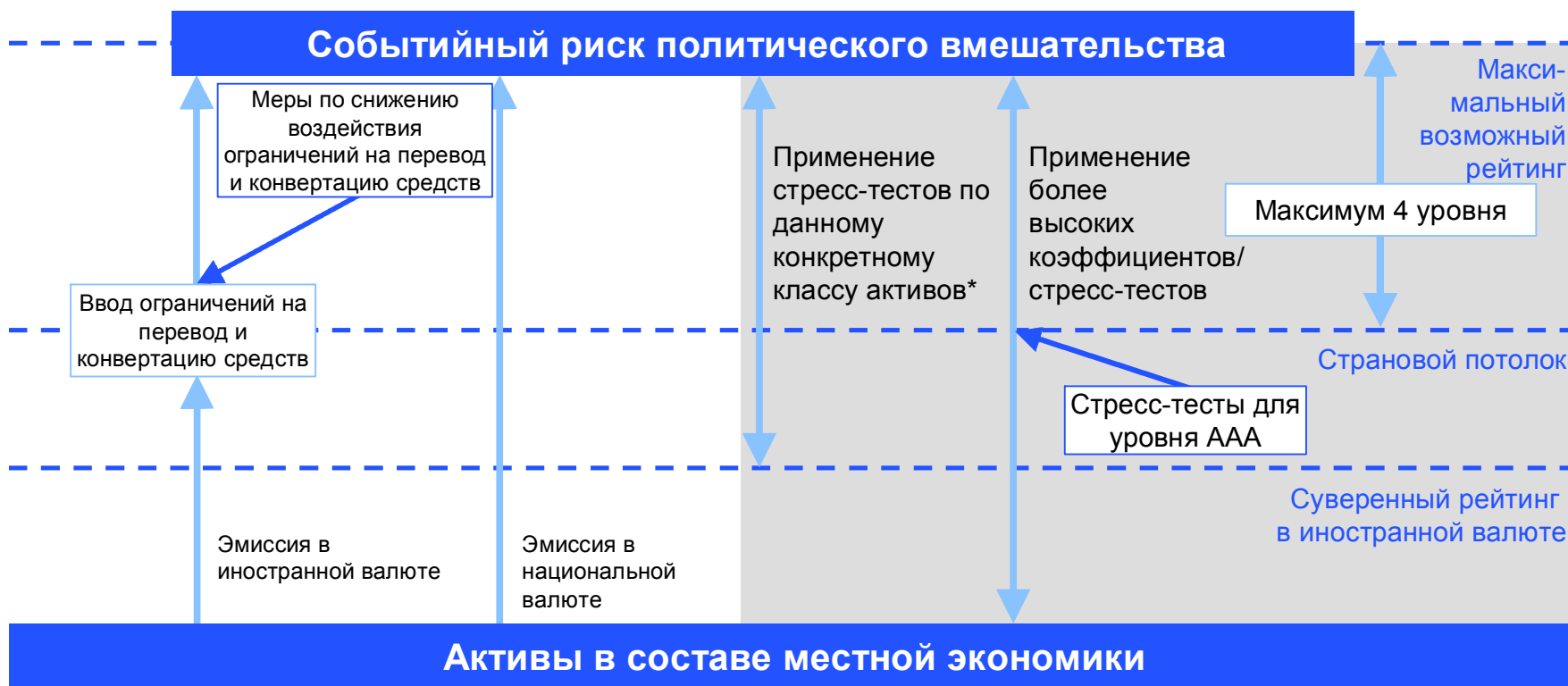
Операционные факторы

- > Оригинатор может иметь ограниченный опыт
- > Оригинаторы будут накапливать опыт при выходе на рынки
 - Предоставление кредитов
 - Обслуживание кредитов
 - Взыскание по кредитам
- > Полагается на поддержку от материнской компании или государства
- > Диверсификация с использованием резервного обслуживания



Резюме – Трансграничная секьюритизация

Секьюритизация существующих активов на развивающихся рынках:
суверенные ограничения



* Например, валютные стресс-тесты для кредитов, номинированных в иностранной валюте
Источник: Fitch



Правовые вопросы 1

- > В некоторых странах с недостаточно развитым законодательством по секьюритизации и небольшим опытом проведения таких сделок большое значение имеет понимание внутренней правовой среды
- > Перечисленные далее факторы могут сдерживать проведение сделок
 - Юридическая возможность передачи активов и соответствующего обеспечения третьим сторонам
 - Требование, существующее в некоторых юрисдикциях, по уведомлению соответствующих должников в письменной форме о передаче активов и получению подтверждения от должников
 - Наличие и надежность спецюрлиц, законодательства по банкротству и обращению взыскания на обеспечение
 - Требование, существующее в некоторых юрисдикциях, получения одобрения от регулятора в отношении сделки секьюритизации



Правовые вопросы 2

- Потенциальное влияние законодательства о защите прав потребителей, защите данных и в отношении максимальных процентных ставок по кредитам
- Потенциальное влияние налогообложения, включая налог на прибыль, гербовый сбор и НДС
- В некоторых странах существует слабая правовая среда для обращения взыскания на обеспечение и это следует учитывать при проведении секьюритизации
- Во многих странах с развивающейся экономикой не проводится стресс-тестирование на обращение взыскания на активы, однако ситуация с обращением взыскания на обеспечение представляет собой диверсифицированный риск
- Кризис может иметь форму общего увеличения временных сроков для исполнения договорных и имущественных прав, что вызовет риски ликвидности сделки



Правовые вопросы 3

- > Общая неопределенность на внутренних рынках может привести к тому, что могут быть оспорены и стать неопределенными правовые основы важнейших компонентов секьюритизации (таких как действительная продажа и защищенность от банкротства). Как правило, это связано с политическим вмешательством
- > Fitch применяет индикатор вероятности оспаривания действительной продажи («CF») для того, чтобы ограничить количество уровней, на которое рейтинг сделки секьюритизации с развивающегося рынка может превышать РДЭ соответствующего продавца. Это делается, чтобы учесть, что даже сделки с официально оформленной действительной продажи могут подвергаться риску того, что действительная продажа может быть оспорена.
- > CF фактически является показателем качества правовой и регулятивной среды, в которой присваивается рейтинг сделки



Правовые вопросы 4

- > CF основан на целом ряде факторов, но главными из них является оценка страны по трем индикаторам, используемым Всемирным банком: 1) верховенство закона, 2) контроль над коррупцией и 3) качество регулирования
- > В зависимости от того, какие оценки присвоены стране по этим трем индикаторам, Fitch применяет к сделкам из таких стран индикатор вероятности оспаривания действительной продажи по шкале от CF1 (наиболее высокие показатели) до CF4 (самые слабые показатели).

Подход к ограничению уровней рейтингов

Оценка	CF	Офиц. ограничение
15-20	CF1	Нет ограничения
10-14	CF2	До 8 уровней
5-9	CF3	До 6 уровней
0-4	CF4	На уровне РДЭ

Источник: Fitch



Примеры



Сделка **RMBS**, ВТБ (Россия)

■ **Эмитент: Russian Mortgage
Backed Securities 2006-1 S.A.**

**Ценные бумаги, обеспеченные
жилищной ипотекой,
из Российской Федерации**

Структура капитала

Класс облигаций	Финальный рейтинг	Объем (%)	Объем (эквивалент млн. долл. США)	Спрэд	Частота выплат: процентные/погашение основного долга	Срок погашения	Код ISIN
A	BBB+	84	74,2	100 б.п.	Ежемес./ежемес.	май 2034 г.	XS0254447872
B	BBB	12	10,6	200 б.п.	Ежемес./ежемес.	май 2034 г.	XS0254451395
C	BB-	4	3,5	500 б.п.	Ежемес./ежемес.	май 2034 г.	XS0254451551
Первоначальный резервный фонд		2,50	2,2				
Первоначальный механизм повышения ликвидности		6,00	5,3				



Основная информация

Дата закрытия сделки	18 июля 2006 г.	Стороны сделки	
Местонахождение активов	Российская Федерация	Продавец/оригинатор	ОАО «Внешторгбанк»
		Сервисер	ОАО «Внешторгбанк»
Структура	Облигации на основе пула ипотек с последовательным погашением	Резервный сервисер	ЗАО «Райффайзенбанк Австрия»
Bloomberg	RMBS	Совместные лид-менеджеры	Barclays Capital и HSBC Bank
Расчеты	Clearstream, Euroclear и DTC	Доверительный управляющий	Bank of New York
Листинг	Лондонская фондовая биржа	Другая сторона по сделке свопа процентной/базисной ставки/валютному свопу	Barclays Bank PLC
Аналитики	Пабло Перес pablo.perez@fitchratings.com +44 20 7417 4263 Вазиф Кази wasif.kazi@fitchratings.com +44 20 7862 4168	Банк, обслуживающий счет международных поступлений	ЗАО «Райффайзенбанк Австрия»
		Банк, в котором находится счет по гарантированному инвестиционному контракту (GIC)	Bank of New York
		Гарант по механизму международных выплат	International Finance Corporation



Другие условия (краткое описание)

Триггеры (минимальные уровни) по краткосрочным рейтингам

Лицо, предоставляющее валютный своп	F2 и BBB+
Банк, где находится счет эмитента	F2 и BBB+
Банк, где находятся поступления по облигациям	F3 и BBB

Основные заключения кредитного комитета

Первая эмиссия ценных бумаг, обеспеченных жилищной ипотекой из Российской Федерации

По сделке предусмотрен неамортизируемый резервный фонд в размере 2% и механизм повышения ликвидности, изначальный объем которого - 6% от объема эмиссии

Риск возникновения проблем с переводом и конвертацией поступлений сглаживается за счет механизма международных выплат объемом 10 млн. долл., гарантированного Международной финансовой корпорацией, дочерней структурой Всемирного банка

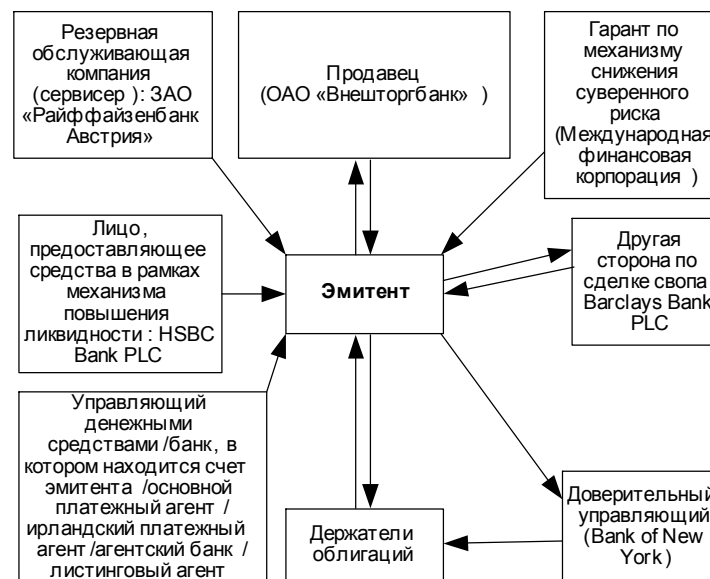
Анализ обеспечения проводился с использованием допущений по ценным бумагам, обеспеченным жилищной ипотекой, специально разработанных для российских условий

Учен риск смешения платежей со средствами ВТБ в течение периода до 8 дней

Окончательной оформлением соглашения о продаже ипотек осуществляется за счет их регистрации на имя эмитента. Продавец должен произвести регистрацию в течение трех месяцев после закрытия сделки

Любые ипотечные кредиты, неперерегистрированные на дату третьего процентного платежа, будут выкуплены продавцом

Упрощенная схема сделки



Результат анализа Fitch с использованием модели дефолта

Уровень рейтинга (%)	BBB+	BBB	BB	B
Средневзвешенная частота обращения взысканий на недвижимость	19,28	14,60	11,40	9,59
Средневзвешенная категория риска	63,83	65,37	83,78	95,11
Средневзвешенное снижение рыночной стоимости	51,33	50,88	40,88	30,88



Обеспечение

Параметры пула

Текущий остаток по основной сумме долга	90 600 876	Географическая концентрация (%)	
Средний текущий размер кредита на заемщика	53 420	Москва	89,15
Количество кредитов	1 696	Санкт-Петербург	10,85
Средневзвешенная «выдержка» (месяцев)	12		
		С преимущественным правом требования (%)	100
Отношение размера кредита к стоимости недвижимости (LTV) (%)		Лица, занимающиеся индивидуальной трудовой деятельностью, и владельцы бизнеса	6,45
Средневзвешенное первоначальное LTV	70,35	С проживанием владельца (%)	100,00
Средневзвешенное текущее LTV	65,39		
Средневзвешенное текущее индексированное LTV ¹	63,65	Задолженность (просрочка свыше 1 месяца) (%)	
		0-30 дней	1,11
Параметры ипотек (%)		31-60 дней	0,00
Менее ликвидные объекты ²	7,82	61-90	0,00
Кредиты с регулярной выплатой только процентов и частичным погашением	20,66	>= 90 дней	0,00
С фиксированной процентной ставкой	100,00		

¹ С учетом 50% по индексации в сторону повышения и 100% по индексации в сторону понижения

² Особо крупные или совсем маленькие объекты – две наименее ликвидные крайности на рынке

Источник: Fitch, данные на дату отсечения по пулу ипотек (30 апреля 2006 г.) предоставлены ВТБ



- > Первая сделка секьюритизации жилищных ипотечных кредитов из России
- > Кредиты номинированы в долларах США
 - Доходы поступают в рублях, выплаты проводятся в долларах. При уровне рейтинга «BBB+» Fitch использовало предположение о снижении валютного курса на 28%
 - Стресс-тестирование по валютному курсу основано на динамике реального валютного курса, наблюдавшейся при суверенных кризисах
- > Контрольный пакет акций originатора находится в собственности государства
- > Fitch использовало в отношении обеспечения специально разработанную модель дефолта по отдельным кредитам и портфелю
- > Концентрация в Москве и Санкт-Петербурге
 - Допущения по снижению рыночной стоимости при рейтинге «BBB+»
 - > Москва: 50,4%
 - > Санкт-Петербург: 60,5%



- > Сложности правовой среды:
 - Непоследовательность при проведении анализа и принятии решений
 - Неопределенность в плане независимости и иммунитета российской правовой системы от экономического, социального и политического влияния
 - Риск оспаривания действительной продажи в случае начала процедур банкротства, который в то же время является менее вероятным, чем дефолт по финансовым обязательствам
 - Государственный банк ВТБ является системообразующим для российского финансового сектора
 - ВТБ поддерживает социальную политику правительства и действует в интересах государства



Сделка Red & Black Prime Russia RMBS

Структура капитала

Класс облигаций	Финальные рейтинги	Объем (%)	Объем (эквивалент долл. США)	Спрэд (1-мес. ставка LIBOR)	Частота выплат: процентные/погашение основного долга	Срок погашения	Код ISIN
A	A	84,0	173,2	105 б.п.	Ежемес./ежемес.	январь 2035 г.	XS0294882823
B	BBB+	7,0	14,5	145 б.п.	Ежемес./ежемес.	январь 2035 г.	XS0294883987
C	BB+	9,0	18,6	335 б.п.	Ежемес./ежемес.	январь 2035 г.	XS0294884282
Первоначальный резервный фонд		2,7	5,57				

A 84% BB+ 9% BBB+ 7%

Основная информация

Дата закрытия сделки	12 апреля 2007 г.	Стороны сделки	
Местонахождение активов	Российская Федерация	Продавец/оригинатор	Банк DeltaCredit
		Сервисер	Банк DeltaCredit
Структура сделки	Облигации на основе пула ипотек с последовательным / пропорциональным погашением	Резервный сервисер	BSGV
Bloomberg	RMBS	Лид-менеджер	Soci?t? G?n?rale
Расчеты	Clearstream, Euroclear	Доверительный управляющий	Bank of New York
Листинг	Ирландская фондовая биржа	Контрагент по сделке процентного свопа	Soci?t? G?n?rale
Аналитики	Ник Айзингер nick.eisinger@fitchratings.com +44 20 7417 4341 Пабло Перес pablo.perez@fitchratings.com +44 20 7417 4263	Банк, обслуживающий международный счет поступлений	Bank of New York
		Банк, обеспечивающий механизм повышения ликвидности	Soci?t? G?n?rale



Другие условия (краткое описание)

Триггеры (минимальные уровни) по краткосрочным рейтингам

Лицо, предоставляющее валютный своп	F1 и A
Банк, где находится счет эмитента	F1 и A

Основные заключения кредитного комитета

Оригинатор принадлежит имеющему устойчивые позиции зарубежному материнскому банку

По сделке предусмотрен амортизируемый резервный фонд в размере 2,7% (увеличивающийся до 4,2%)

Трансфертный риск и риск конвертации сглаживаются за счет зарубежного механизма повышения ликвидности, предоставляемого Société Générale

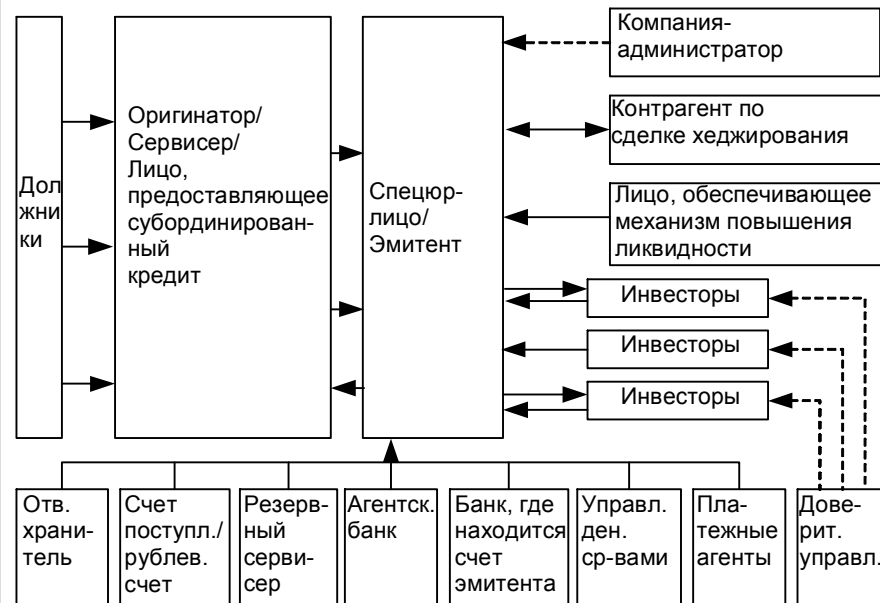
Анализ обеспечения проводился с использованием допущений по ценным бумагам, обеспеченным жилищной ипотекой, специально разработанных для российских условий

Возможно смешение поступлений по сделке со средствами банка DeltaCredit за период до одного месяца. Данный риск учтен в рейтингах

Уведомление производится в течение 8 недель после закрытия сделки. Передача прав происходит автоматически путем передаточной надписи на ипотечных сертификатах (*закладных*) на имя спеюрлица

Рейтинги частично увязаны в плане кредитоспособности с рейтингами оригинатора в соответствии с юридическими критериями, применяемыми Fitch в отношении развивающихся рынков. Также существует определенная взаимосвязь между рейтингом по сделке и суверенным рейтингом Российской Федерации

Упрощенная схема сделки



Источник: документация по сделке



Результат анализа Fitch с использованием модели дефолта

Уровень рейтинга (%)	A	BBB	BB
Средневзвешенная частота обращения взысканий на недвижимость	34,3	22,8	11,9
Средневзвешенная категория риска	51,4	76,7	88,8
Средневзвешенное снижение рыночной стоимости	65,3	53,3	44,7

Обеспечение

Предварительные параметры пула		Географическая концентрация (%)	
Текущий остаток по основной сумме долга (долл.)	215 376 476	Москва и Московская область	81,27
Средний текущий размер кредита на заемщика (долл.)	67 856	Санкт-Петербург и Ленинградская область	16,50
Количество кредитов	3 174		
Средневзвешенная «выдержка» активов (мес.)	9,8		
Средневзвешенный оставшийся срок до погашения (лет)	13,5		
		Другие параметры	
		Залог с преимущественным правом требования (%)	100
		Лица, занимающиеся индивидуальной трудовой деятельностью, и владельцы бизнеса	2,7
		Кредиты с ежемесячными выплатами (%)	100
		Основные параметры объектов недвижимости	
		Средневзвешенная стоимость объекта недвижимости (долл.)	160 540
		Стоимость самого небольшого объекта (долл.)	23 400
		Стоимость самого крупного объекта недвижимости (долл.)	1 057 299
Отношение размера кредита к стоимости недвижимости (LTV) (%)			
Средневзвешенное первоначальное LTV	67,7		
Средневзвешенное текущее LTV	65,0		
Параметры ипотек (%)			
Менее ликвидные объекты недвижимости ¹	7,67		
Кредиты с фиксированной процентной ставкой	96,36		

¹ Особо крупные или совсем маленькие объекты – две наименее ликвидные крайности на рынке

Источник: Fitch, данные по пулу ипотек по состоянию на февраль 2007 г., предоставленные оригинатором



Контакты в Fitch

Дмитрий Сурков, Управляющий директор, Глава московского офиса

Тел.: +7 495 956 9901

Email: dmitri.surkov@fitchratings.com

Алексей Миронов, Старший директор, развитие бизнеса и маркетинг

Тел.: +7 495 956 9908

Email: alexei.mironov@fitchratings.com

Хаймэ Санз, Старший директор, Секьюритизация на развивающихся рынках

Тел.: +44 207 682 7279

Email: jaime.sanz@fitchratings.com

Майкл Хельтер, Директор, Европейская группа по секьюритизации, Европа, Ближний Восток и Африка

Тел.: +49 69 768076 236 (Франкфурт) / +44 207 682 7265 (Лондон)

Email: michael.hoelter@fitchratings.com

Карлен Билавски, Директор по развитию бизнеса, секьюритизация

Тел.: +44 20 7417 3491

Email: carlen.bielawski@fitchratings.com



Fitch Ratings

www.fitchratings.com

www.fitchratings.ru

Москва

Дукат Плейс III

ул. Гашека, д.6

Москва 125047 Россия

Тел.: + 7 495 956 9901

Факс: + 7 495 956 9909

fitch.moscow@fitchratings.com

Лондон

Eldon House

2 Eldon Street

London EC2M 7UA, UK

Тел.: +44 207 417 4222

Нью-Йорк

One State Street Plaza

New York, NY 10004, USA

Тел.: +1 212 908 0500,

+1 800 75 FITCH