



Глобальные и локальные тренды на рынке секьюритизации

Содержание

1. Тенденции развития мирового рынка секьюритизации

- » 1.1 Общие тенденции мирового рынка
- » 1.2 ИЦБ
- » 1.3 Потребительское кредитование и автокредиты ABS
- » 1.4 CMBS
- » 1.5 МСП секьюритизация

2. Тенденции Российского рынка секьюритизации

- » 2.1 Выпуск бумаг
- » 2.2 Показатели портфелей
- » 2.3 Новые направления
- » 2.4 Прогнозы по выпуску и поведению рынка

1

Тенденции развития мирового рынка секьюритизации

1.1

Общие тенденции мирового рынка секьюритизации

Общий обзор тенденций мирового рынка в 2016 году

- » RMBS (Бумаги, обеспеченные ипотечными активами) выпуски доминируют на европейском рынке
- » Развитие новых видов продуктов, появление новых типов кредиторов и структур в RMBS (сделках, обеспеченных ипотечными активами) и ABS (сделках, обеспеченных активами) в EMEA
- » Ожидается рост сделок с проблемными и реструктуризированными кредитами
- » Появление рынка секьюритизации для P2P займов
- » Развитие рынков в Азии и Латинской Америке

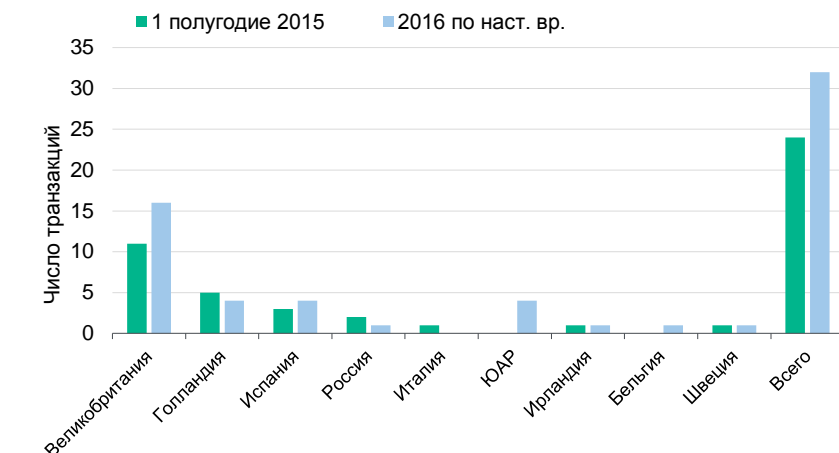
На рынке секьюритизации наблюдается появление новых эмитентов

1.2

ИЦБ

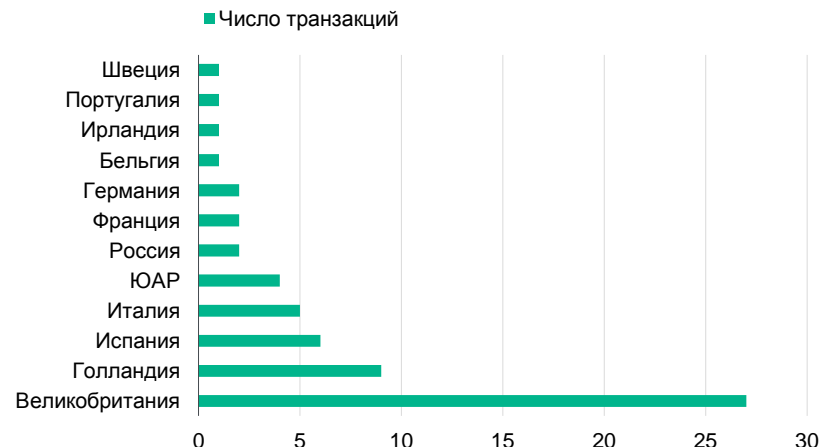
Более активный ИЦБ рынок в ЕМЕА по сравнению с предыдущими годами

EMEA RMBS 2015 vs. 2016



Источник: Moody's Investors Service

EMEA RMBS 2015



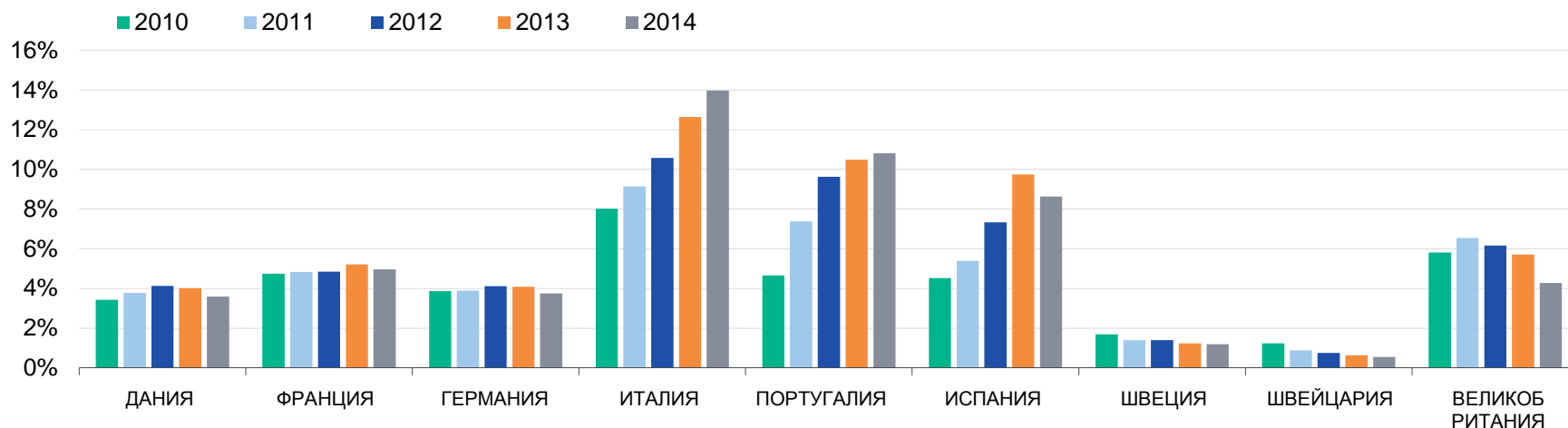
- » На середину мая 2016 года были закрыты 32 сделки, по сравнению с 24 сделками, закрытыми в первом полугодии 2015 года
- » Рост был обеспечен выпусками на рынках Великобритании и ЮАР
- » Ожидается снижение активности на рынке Великобритании в связи с решением о выходе из Евросоюза

Выход Великобритании из Евросоюза повлияет на темпы роста рынка

Отмечается повышенный интерес инвесторов к портфелям с проблемными и реструктурированными кредитами

- » Доля проблемных кредитов в Италии растет в связи с длительным процессом реализации имущества
- » В Испании закрываются ИЦБ сделки со значительной долей реструктурированных кредитов

Доля проблемной задолженности(%)



Источник: Moody's Investors Service, Среднее взвешенное для банков, имеющих Moody's рейтинг

Периферийные страны ЕС ещё сохраняют большие объёмы проблемных кредитов

Показатели залогового обеспечения Европейского рынка ИЦБ улучшаются

Ирландия

90д+ просрочки: 15.05% ↓
Цены на недвижимость: +7.29% (vs 2015) ↑
Уровень безработицы: 8.83% ↓
Рост ВВП: 7.8% ↑
Ипотечное кредитование: -4.4% (vs 2015) ↓

Франция

90д+ просрочки: 0.43% ↓
Цены на недвижимость: -1.62% (vs 2015) →
Уровень безработицы: 10.34% →
Рост ВВП: 1.1% →
Ипотечное кредитование: +3.6% (vs 2015) ↑

Португалия

90д+ просрочки: 0.82% →
Цены на недвижимость: +2.04% (vs 2015) →
Уровень безработицы: 12.33% ↓
Рост ВВП: +1.5% ↑
Ипотечное кредитование: -3.2% (vs 2015) ↓

Великобритания

90д+ просрочки: Prime 0.69%; инвестиционные кредиты 0.61%; нестандартные ипотечные кредиты 13.31% ↓
Цены на недвижимость: +10.15% ↑ (vs 2015)
Уровень безработицы: 5.09% ↓
Рост ВВП: 2.2% ↑
Ипотечное кредитование: +7.1% (vs 2015) ↑

Голландия

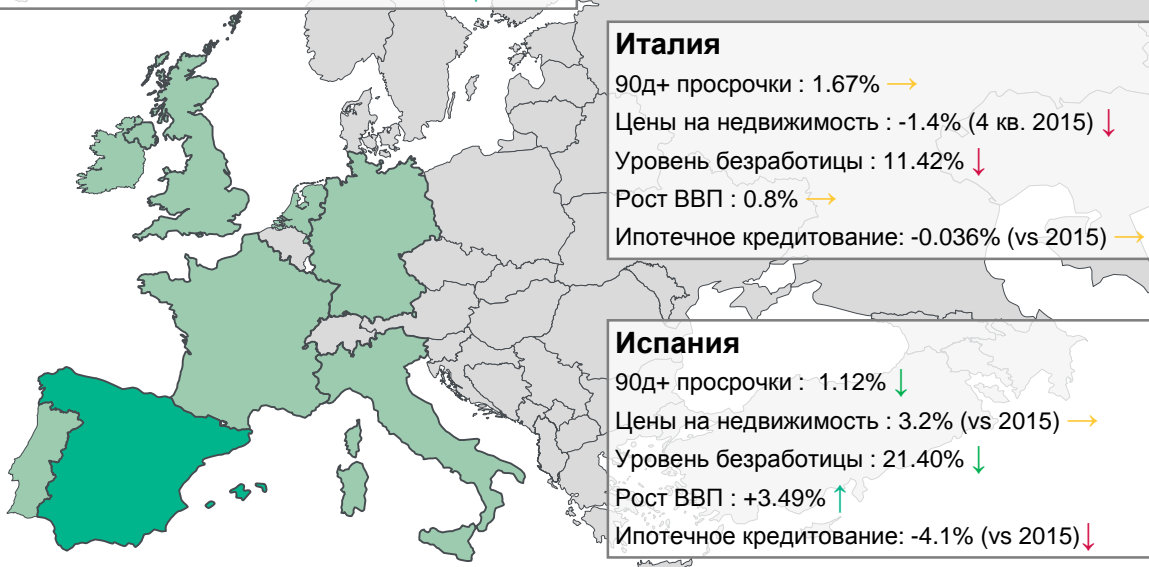
90д+ просрочки: Prime 0.51%; NHG: 0.43% ↓
Цены на недвижимость: +4.01% (vs 2015) ↑
Уровень безработицы: 6.65% ↓
Рост ВВП: 1.9% ↑
Ипотечное кредитование: +0.6% (vs 2015) →

Италия

90д+ просрочки: 1.67% →
Цены на недвижимость: -1.4% (4 кв. 2015) ↓
Уровень безработицы: 11.42% ↓
Рост ВВП: 0.8% →
Ипотечное кредитование: -0.036% (vs 2015) →

Испания

90д+ просрочки: 1.12% ↓
Цены на недвижимость: 3.2% (vs 2015) →
Уровень безработицы: 21.40% ↓
Рост ВВП: +3.49% ↑
Ипотечное кредитование: -4.1% (vs 2015) ↓



Источник: Moody's Investors Service, European Mortgage Federation, Italian National Institute of Statistics, Spanish National Institute of Statistics, U.K. Office for National Statistics, Statistics Netherlands, Central Statistics Office, Hellenic Statistical Authority, French National Institute of Statistics and Economic Studies, European Communities EUROSTAT

Снижение уровня безработицы, низкие процентные ставки и позитивная динамика цен на недвижимость поддерживают поведение залогового обеспечения ИЦБ в ЕМЕА

1.3

Потребительское кредитование и автокредиты ABS

Обзор ABS транзакций в EMEA

- » В ABS сделках преобладают такие активы как первичное автокредитование, потребительские кредиты и кредитные карты

Количество отрейтингованных сделок



Примечание: 1 – CDQ – кредиты с поддержкой работодателя

Отрейтингованные сделки ABS по начальному балансу



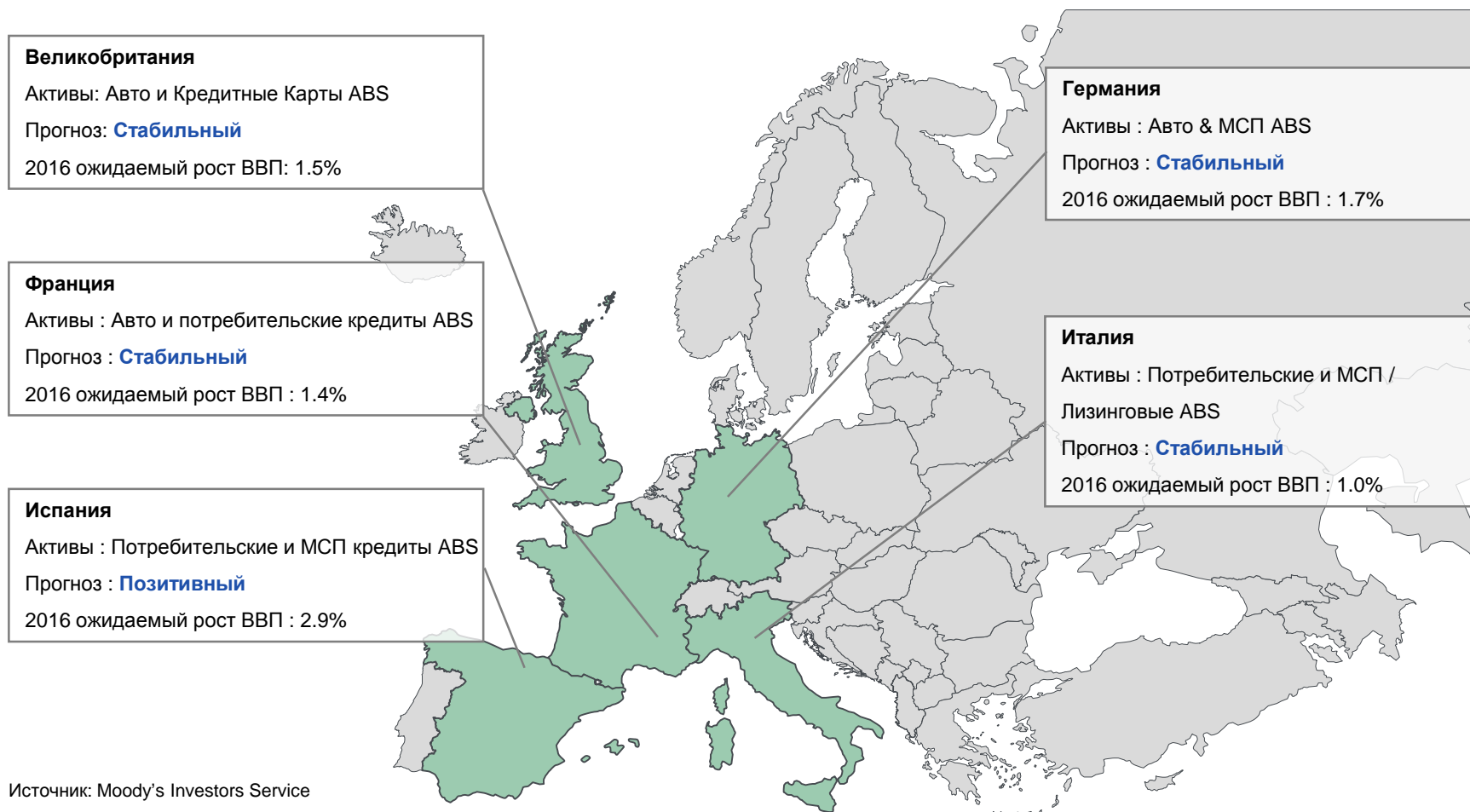
Большое разнообразие типов секьюритизируемых активов

Обзор тенденций на рынке ЕМЕА в 2016 году

- » Германия: доминируют повторные выпуски автопроизводителей
- » Великобритания:
 - Мастер траст кредитных карт: Меньше выпусков, чем ожидалось; возможно, это связано с решением по выходу Великобритании из Евросоюза
 - Автокредиты остаются важной частью рынка
- » Испания: Возрастающая активность, особенно в отношении сделок с авто/потребительским кредитованием
- » Всё больше транзакций совершаются для репо
- » Несколько крупных транзакций, обеспеченных потребительскими кредитами, были закрыты во Франции
- » Рост итальянских сделок, обеспеченных потребительскими кредитами (CdQ), и значительный интерес инвесторов к данному типу продуктов

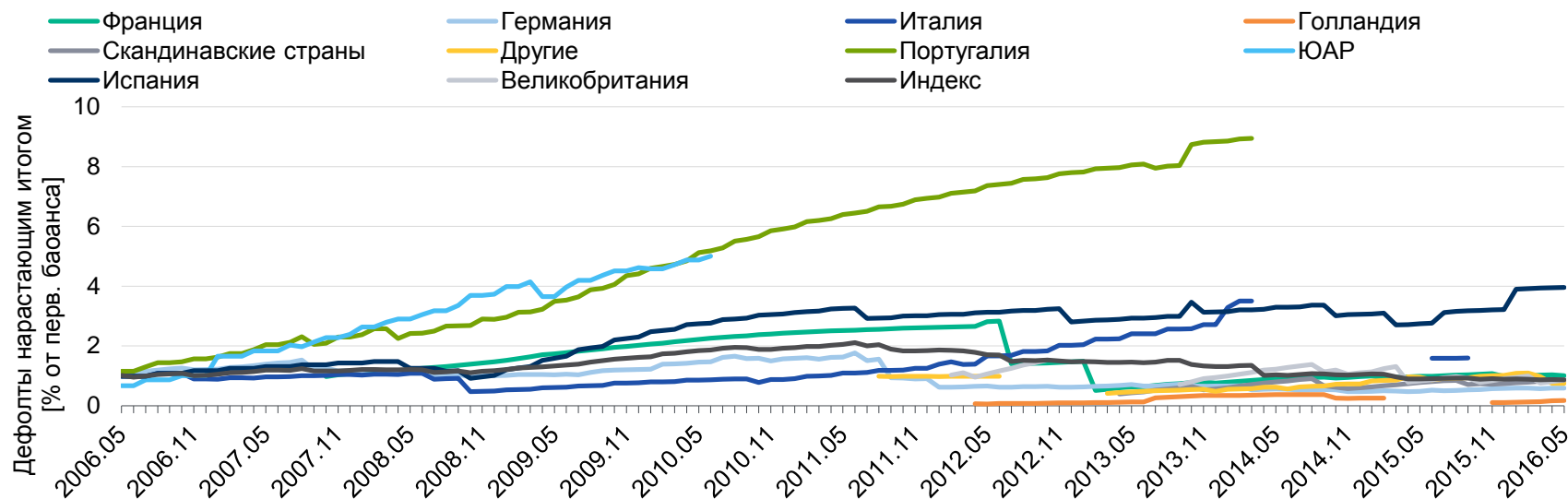
Мы ожидаем, что уровень выпуска в 2016 году будет на уровне 2015 года

Стабильный прогноз для ABS в ЕМЕА



Поведение Авто ABS остаётся стабильным в ЕМЕА

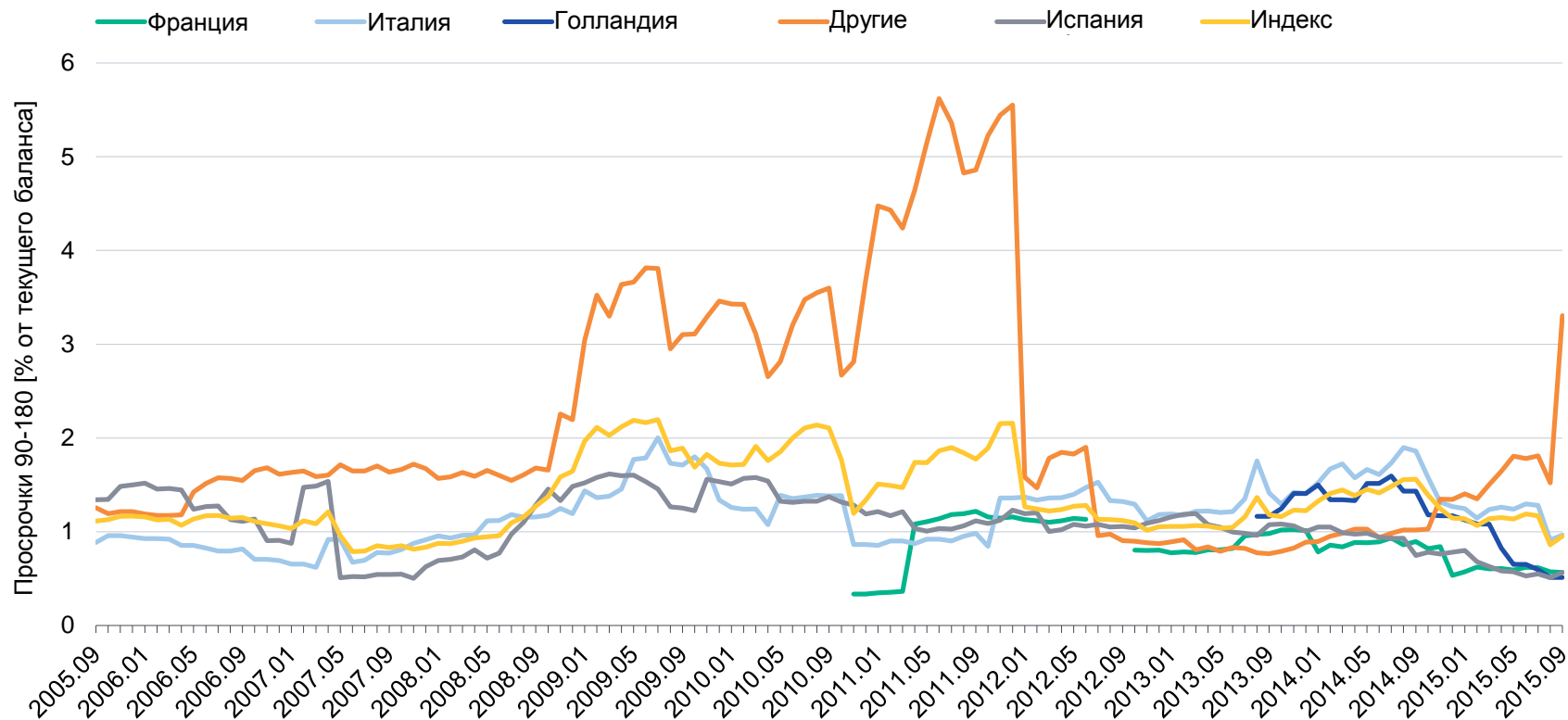
- » Улучшение показателей
- » Стабильный уровень дефолтов, ниже ожидаемого уровня
- » Худшие показатели наблюдаются в Португалии и ЮАР (нет активных сделок)



Источник: Moody's Investors Service, периодические отчеты сервисных/расчетных агентов

Стабильность во время кризиса благодаря политике originаторов/ стандартам андеррайтинга

Дефолты потребительских кредитов в ABS



Источник: Moody's Investors Service, периодические отчеты сервисных/расчетных агентов

Показатели поведения улучшаются

Существующие платформы займа P2P в ЕМЕА

Первые платформы займов P2P были основаны в 2005 году в Великобритании и в 2006 году в США.

Объёмы портфелей начали существенно расти, начиная с 2012 г.

Платформы P2P в ЕМЕА¹

Платформа	Дата основания	Страна	Валюта	Объём, млн	Тип заёмщика/кредитора	Min размер кредита	Max размер кредита
Zopa	2005	Великобритания	GBP	1,040	Физ. лица	1,000	25,000
Funding Circle	2010	Великобритания	GBP	821	Юр. лица	5,000	1,000,000
RateSetter	2010	Великобритания	GBP	790	Физ. лица	500	25,000
Auxmoney	2007	Германия	EUR	343	Физ. лица	1,000	20,000
Prêt d'Union	2011	Франция	EUR	223	Физ. лица	3,000	40,000
Thin Cats	2011	Великобритания	GBP	127	Юр. лица	50,000	3,000,000

Примечание:1 - Данные на июнь 2015 г.
Источник: AFME, Moody's Investor Service

1.4

CMBS

Ослабление тенденции выпуска CMBS в 2016 году

- » Наша команда CMBS в EMEA присвоила рейтинги пяти сделкам CMBS 2.0 в 2015 году, и на сегодняшний момент присвоила рейтинги двум другим транзакциям в 2016
- » CMBS выпуски будут выше на тех рынках, где банковское фондирование и синдикация менее активны, например в Италии
- » Private equity (Частное капиталовложение) продолжит быть доминирующим классом заемщиков CMBS в 2016 году
- » Также как в 2015 году, мы ожидаем, что большинство сделок в 2016 будут состоять из трех и менее кредитов, но мы допускаем, что могут быть секьюритизированы несколько более гранулированных портфелей

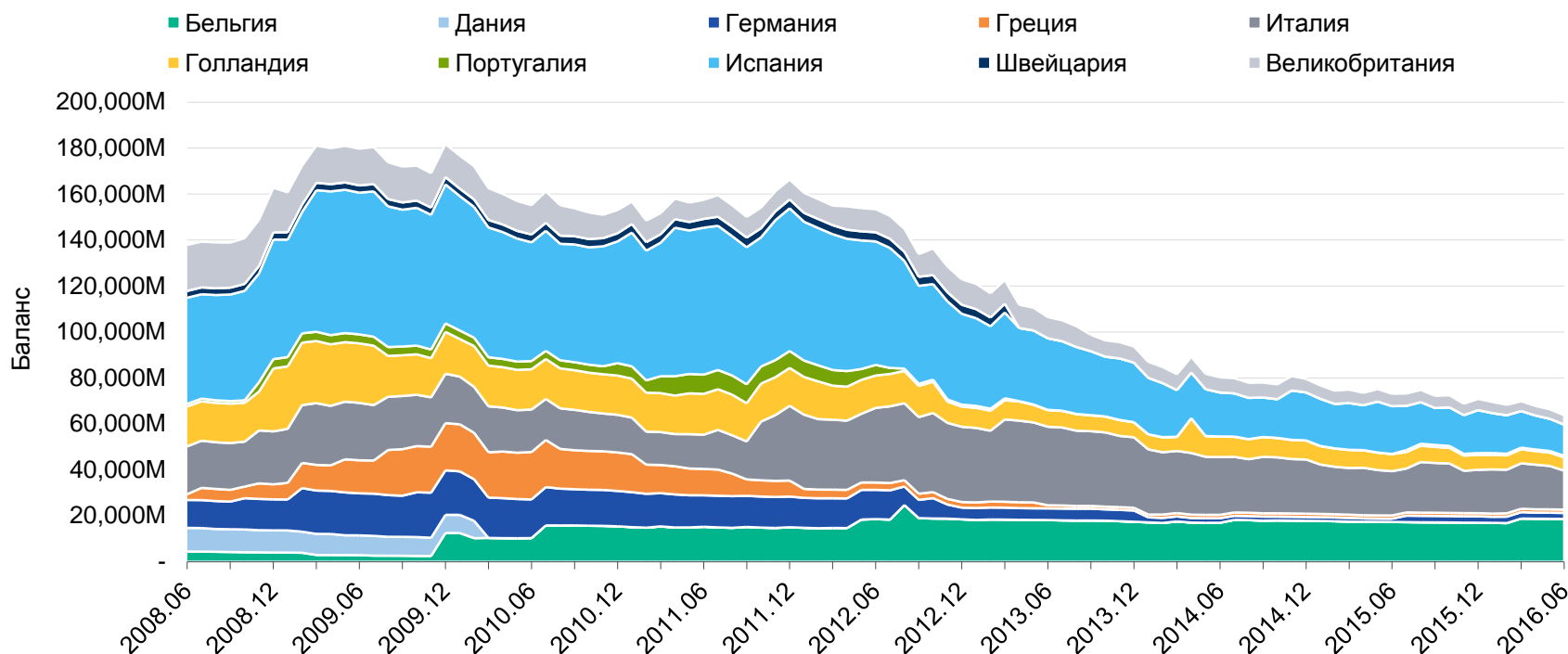
Ликвидный долговой рынок делает CMBS менее привлекательной стратегией фондирования

1.5

МСП Секьюритизация

Баланс МСП транзакций в ЕМЕА на декабрь 2015

Текущий баланс, объём

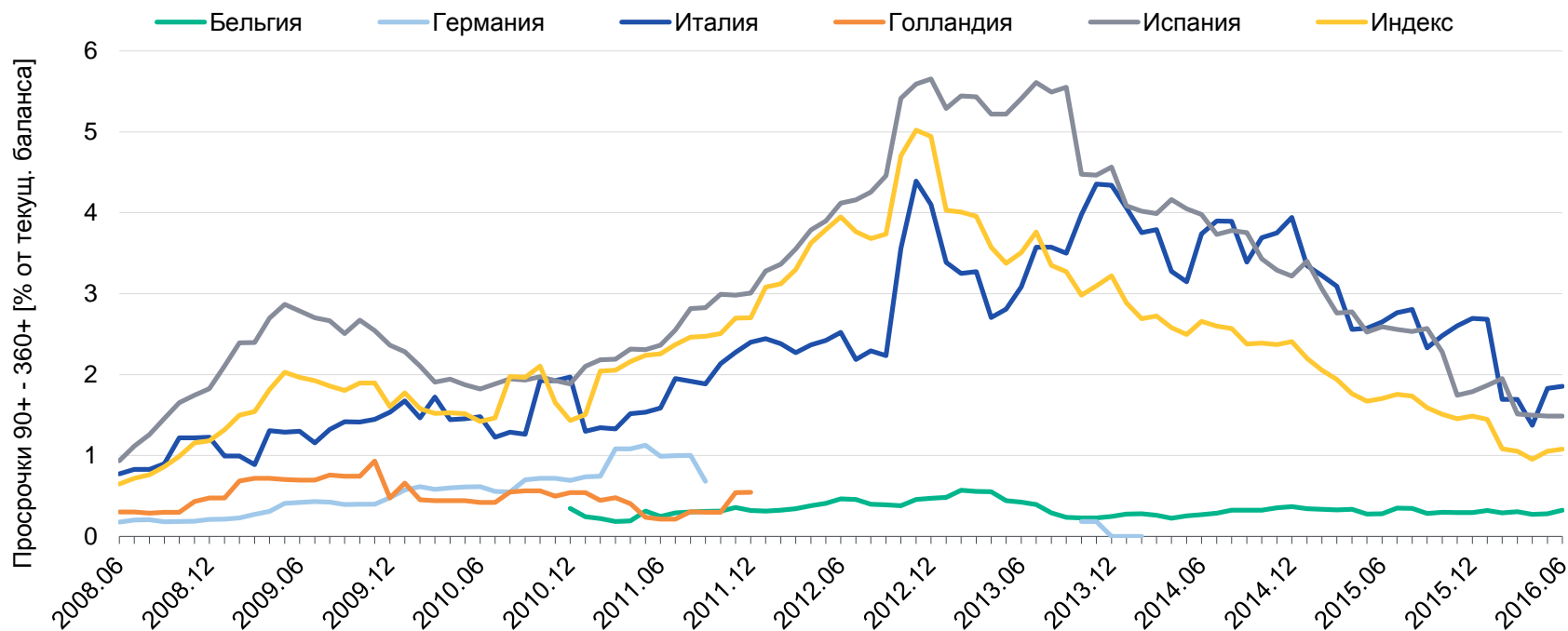


Источник: Moody's Investors Service, периодические отчеты сервисных/расчетных агентов

Испания, Италия и Бельгия остаются в числе самых важных рынков

Высокая цикличность поведения дефолтов для МСП

90-360+ просрочки на текущем балансе – выборочные страны



Источник: Moody's Investors Service, периодические отчеты сервисных/расчетных агентов

Просрочки снижаются на фоне улучшения роста ВВП в Испании и Италии; Бельгийские сделки имеют наилучшие показатели

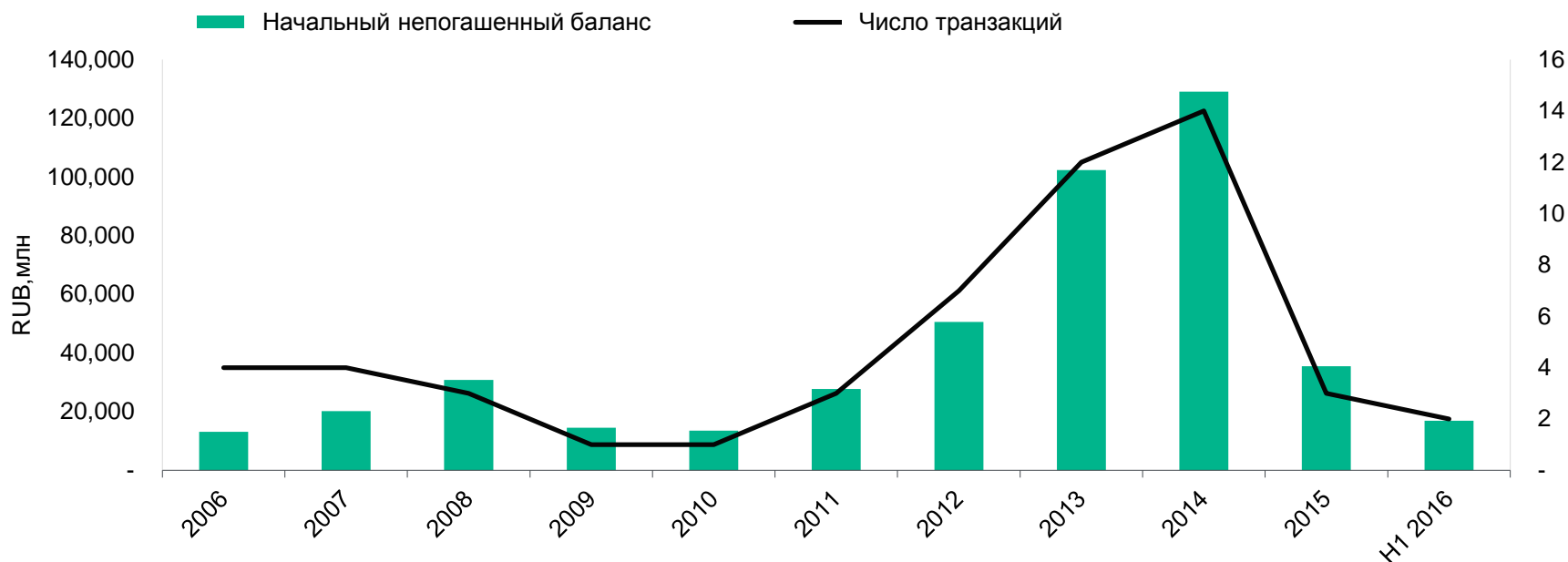
2

Тенденции Российского рынка секьюритизации

2.1

Выпуск бумаг

Наибольшее число сделок закрывается на рынке ИЦБ



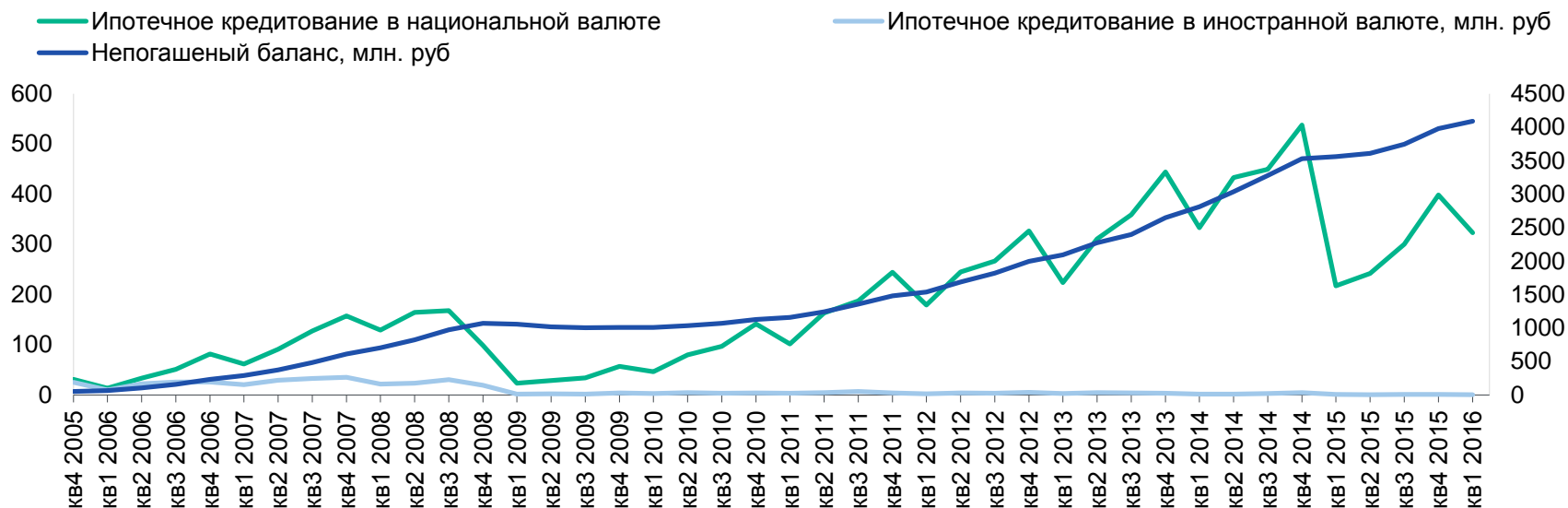
Источник: Moody's Investors Service, Moody's Performance Data Service, периодические отчеты сервисных/расчетных агентов

» Одна сделка МСП была закрыта в сентябре 2016 года:

- «СФО ПСБ МСБ 2015» — размер старшего класса 7 миллиардов рублей

Выпуск продолжает быть ниже исторического максимума

Рост рынка ипотечного кредитования замедлился



- » Высокие ставки по кредитам и ужесточение критериев андеррайтинга снижают объёмы кредитов, подходящих для секьюритизации
- » Влияние высоких процентных ставок на рынке капитала на спрос инвесторов:
 - Конкуренция со стороны простых ценных бумаг с высоким процентным доходом
 - Завершение государственных программ поддержки оказывает негативное влияние на объем выпусков

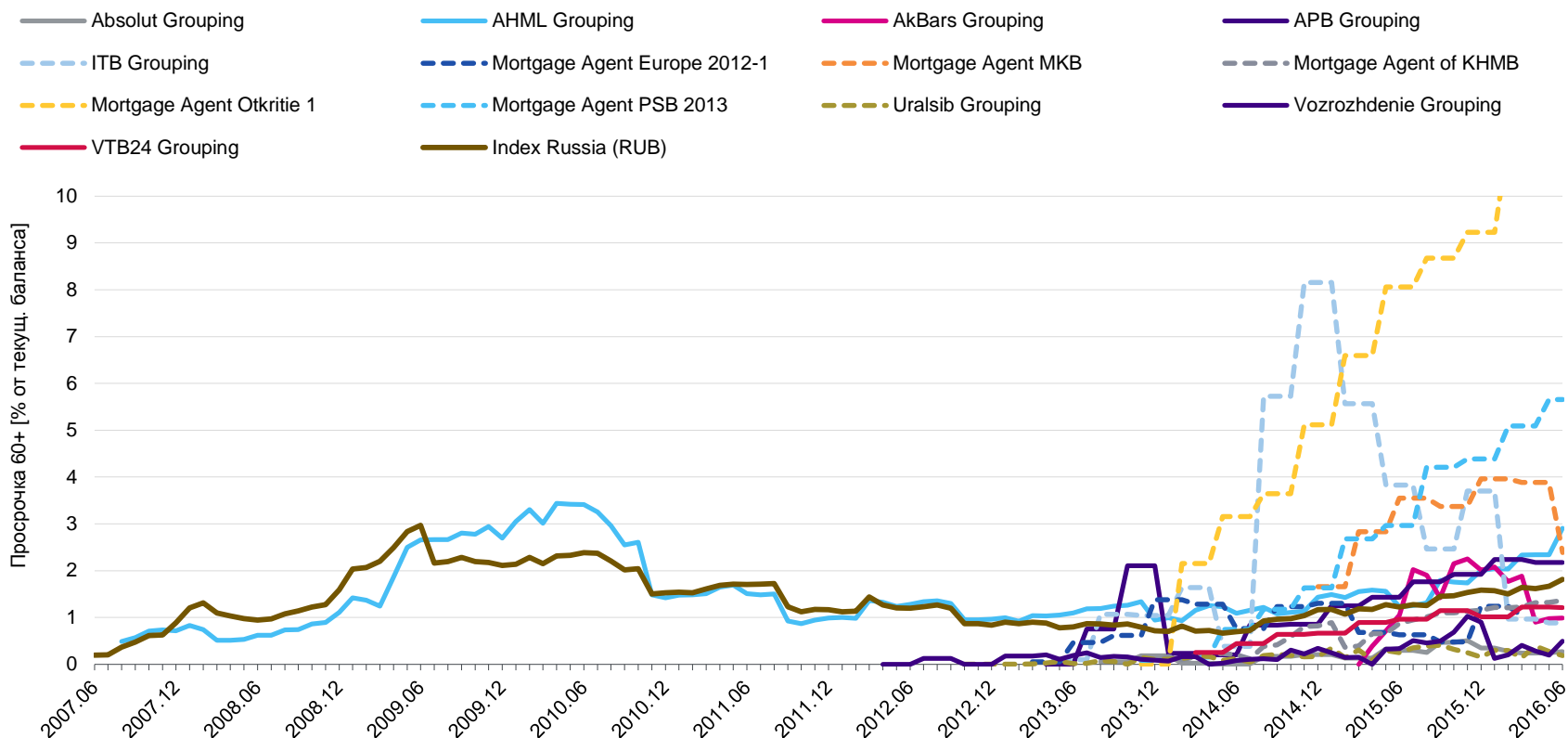
В целом, наблюдается отрицательное влияние на объём выпусков ИЦБ

2.2

Показатели портфелей

Уровень просрочек возрастает

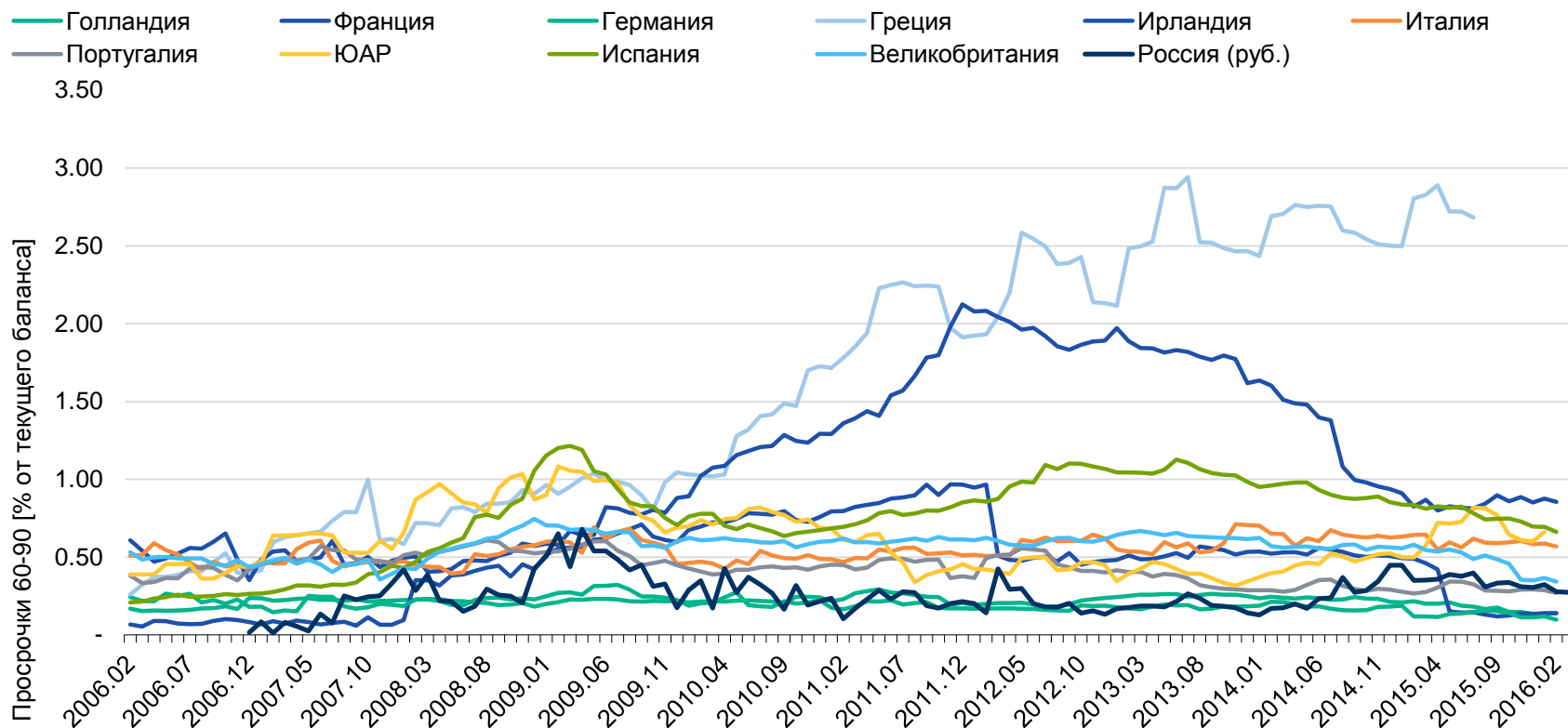
60+ просрочки в активных российских транзакциях



Источник: Moody's Investors Service, периодические отчеты сервисных/расчетных агентов

Увеличение просрочек наблюдается в ряде транзакций

Уровень просрочек сравним с другими рынками Европы

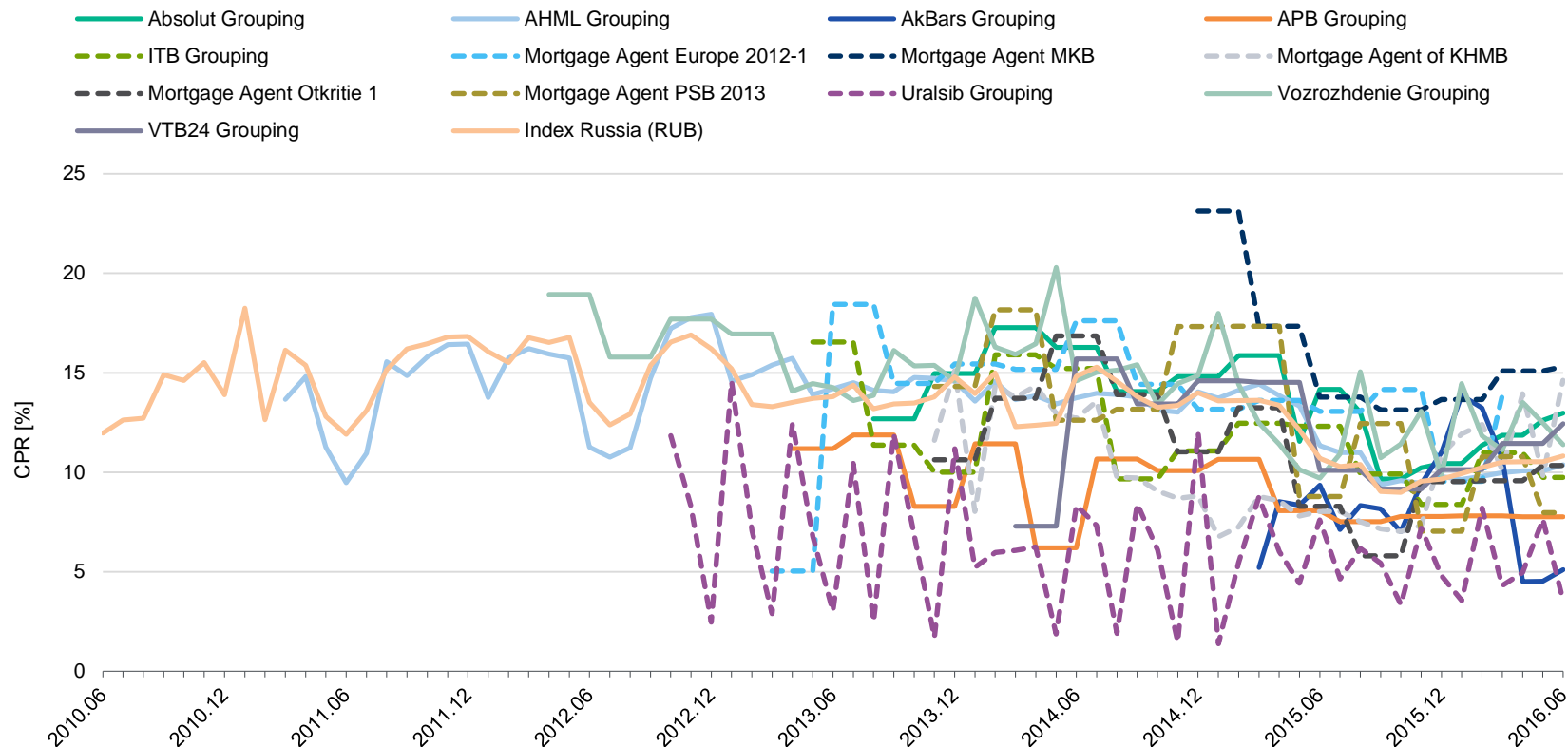


Источник: Moody's Investors Service, периодические отчеты сервисных/расчетных агентов

Стабилизация просрочек 60-90 дней прогнозирует стабилизацию уровня дефолтов

Коэффициент досрочного погашения понизился

Коэффициент досрочного погашения в активных российских сделках



Источник: Moody's Investors Service, периодические отчеты сервисных/расчетных агентов

CPR остаётся на более высоком уровне по сравнению с другими рынками EMEA

2.3

Новые направления

Первая транзакция, обеспеченная МСП кредитами

- » Кредиты, выданные ПромСвязьБанком (Ba3/Ba2(cr))
- » Диверсифицированный пул кредитов, выданных малым и средним предприятиям и ИП
- » Замена кредитов возможна в течение двух лет (при соответствии определенным критериям)
 - Средневзвешенная процентная ставка по кредитам - не меньше 13,25%
 - Доля дефолтных кредитов - не больше 7,0%
 - Доля кредитов в сегменте «микро» - не больше 50%
- » ПромСвязьБанк выступает Сервисным агентом, Связь-Банк – резервный сервисер
- » Матожидание дефолтов в портфеле - 16,0% / 20,8% (новые кредиты)
- » Размер чистых поступлений от ликвидации дефолтных кредитов (recovery) - 35%
- » 30% субординации (через субординированный кредит) для старшего транша и резервный фонд в 4,26%

Старший транш получил рейтинг Baa3(sf)

На рынке ИЦБ наблюдается ряд структурных изменений

- » В новых транзакциях, закрытых после июля 2016 года, назначается Представитель владельцев облигаций
- » В некоторых транзакциях возможна реструктуризация кредитов, при условии, что она отвечает определённым критериям
- » Некоторые сделки используют субординированный кредит вместо субординированного транша
- » В некоторых сделках возможна амортизация субординированного кредита пропорционально старшему траншу при определённых условиях

Определённые условия способны смягчить негативные кредитные аспекты реструктуризации кредитов и пропорциональной амортизации

2.4

Прогнозы по выпуску и поведению рынка

Потенциальный выпуск бумаг ограничен текущей ситуацией на рынке

- » Выпуск ИЦБ будет оставаться на низком уровне
- » Главными факторами, способными повлиять на объем выпуска, остаются наличие интереса со стороны инвесторов и государственных программ поддержки
- » Ожидается больше сделок с МСП, но общий объем будет оставаться низким
- » Транзакции, обеспеченные другими видами активов, будут носить индивидуальный характер
- » Стабилизация экономики приведёт к улучшению показателей сделок, но с некоторым отставанием

Мы ожидаем, что уровень выпуска в 2016 году будет на уровне 2015 года

Ольга Гехт

Вице-президент – старший кредитный эксперт/руководитель группы структурированного финансирования

olga.gekht@moody's.com



Moody's Investors Service

Globally and locally acknowledged for award winning expertise in credit ratings, research and risk analysis.



#1 US Credit
Rating Agency:
2012-2016



Multiple-Award Winner,
Including Best Rating
Agency for Corp. Grade
Investment Bonds: 2016



Best Ratings Agency,
Islamic Finance:
2016



Most Influential
Credit Rating Agency:
2013-2015



Best Islamic
Rating Agency:
2015



Project Finance Firm
of the Year (USA):
2015



Best Islamic Finance
Rating Agency:
2015



#1 Asia Credit
Rating Agency:
2012-2015



#1 US Rating Agency: 2015
#1 US Municipal Research
Team: 2014



Australia's Rating
Agency of the Year:
2014-2015



© 2016 г., Moody's Corporation, Рейтинговое агентство Moody's Investors Service, Inc., Moody's Analytics, Inc. и/или их лицензиары и аффилированные лица (совместно – "Агентство MOODY'S"). Все права защищены.

КРЕДИТНЫЕ РЕЙТИНГИ, ПРИСВАИВАЕМЫЕ АГЕНТСТВОМ MOODY'S INVESTORS SERVICE, INC. И ЕГО АФФИЛИРОВАННЫМИ ЛИЦАМИ, ЗАНИМАЮЩИМИСЯ ПРИСВОЕНИЕМ РЕЙТИНГОВ (ДАЛЕЕ – "MIS"), ПРЕДСТАВЛЯЮТ СОБОЙ МНЕНИЕ АГЕНТСТВА MOODY'S НА ТЕКУЩИЙ МОМЕНТ ОБ ОТНОСИТЕЛЬНОМ БУДУЩЕМ КРЕДИТНОМ РИСКЕ ЮРИДИЧЕСКИХ ЛИЦ, КРЕДИТНЫХ ОБЯЗАТЕЛЬСТВ, ДОЛГОВЫХ ИЛИ ПОДОБНЫХ ИМ ЦЕННЫХ БУМАГ; И КРЕДИТНЫЕ РЕЙТИНГИ, А ТАКЖЕ АНАЛИТИЧЕСКИЕ МАТЕРИАЛЫ, ПУБЛИКУЕМЫЕ АГЕНТСТВОМ MOODY'S ("ПУБЛИКАЦИИ MOODY'S"), МОГУТ СОДЕРЖАТЬ МНЕНИЕ АГЕНТСТВА MOODY'S НА ТЕКУЩИЙ МОМЕНТ ОБ ОТНОСИТЕЛЬНОМ БУДУЩЕМ КРЕДИТНОМ РИСКЕ ЮРИДИЧЕСКИХ ЛИЦ, КРЕДИТНЫХ ОБЯЗАТЕЛЬСТВ, ДОЛГОВЫХ ИЛИ ПОДОБНЫХ ИМ ЦЕННЫХ БУМАГ. АГЕНТСТВО MOODY'S ОПРЕДЕЛЯЕТ КРЕДИТНЫЙ РИСК КАК РИСК НЕИСПОЛНЕНИЯ КАКИМ-ЛИБО ЛИЦОМ СВОИХ ДОГОВОРНЫХ, ФИНАНСОВЫХ ОБЯЗАТЕЛЬСТВ В УСТАНОВЛЕННЫЙ СРОК И ОЦЕНКУ ВЕЛИЧИНЫ ФИНАНСОВЫХ ПОТЕРЬ В СЛУЧАЕ НЕИСПОЛНЕНИЯ ОБЯЗАТЕЛЬСТВ. КРЕДИТНЫЕ РЕЙТИНГИ НЕ ОЦЕНИВАЮТ КАКИЕ-ЛИБО ИНЫЕ РИСКИ, В ТОМ ЧИСЛЕ, СРЕДИ ПРОЧИХ, РИСК НЕХВАТКИ ЛИКВИДНОСТИ, РИСК СНИЖЕНИЯ РЫНОЧНОЙ СТОИМОСТИ ИЛИ РИСК ВОЛАТИЛЬНОСТИ. КРЕДИТНЫЕ РЕЙТИНГИ И МНЕНИЯ АГЕНТСТВА MOODY'S, СОДЕРЖАЩИЕСЯ В ПУБЛИКАЦИЯХ MOODY'S, НЕ ЯВЛЯЮТСЯ ЗАЯВЛЕНИЯМИ О СУЩЕСТВУЮЩИХ ИЛИ ИСТОРИЧЕСКИХ ФАКТАХ. ПУБЛИКАЦИИ MOODY'S МОГУТ ТАКЖЕ ВКЛЮЧАТЬ ПРОГНОЗЫ КРЕДИТНОГО РИСКА, ОСНОВАННЫЕ НА КОЛИЧЕСТВЕННЫХ МОДЕЛЯХ, И СВЯЗАННЫЕ С НИМИ МНЕНИЯ ИЛИ КОММЕНТАРИИ, ПУБЛИКУЕМЫЕ КОМПАНИЕЙ MOODY'S ANALYTICS, INC. КРЕДИТНЫЕ РЕЙТИНГИ И ПУБЛИКАЦИИ MOODY'S НЕ ЯВЛЯЮТСЯ КОНСУЛЬТАЦИЯМИ ПО ИНВЕСТИЦИОННЫМ ИЛИ ФИНАНСОВЫМ ВОПРОСАМ И НЕ ПРЕДОСТАВЛЯЮТ ТАКИЕ КОНСУЛЬТАЦИИ, РАВНО КАК И НЕ ЯВЛЯЮТСЯ РЕКОМЕНДАЦИЯМИ ПОКУПАТЬ, ПРОДАВАТЬ ИЛИ ДЕРЖАТЬ ОПРЕДЕЛЕННЫЕ ЦЕННЫЕ БУМАГИ И НЕ ПРЕДОСТАВЛЯЮТ ТАКИЕ РЕКОМЕНДАЦИИ. КРЕДИТНЫЕ РЕЙТИНГИ И ПУБЛИКАЦИИ MOODY'S НЕ ДАЮТ ОЦЕНКУ ЦЕЛЕСООБРАЗНОСТИ КАКИХ-ЛИБО ИНВЕСТИЦИЙ ДЛЯ КОНКРЕТНОГО ИНВЕСТОРА. ПРИ ПРИСВОЕНИИ КРЕДИТНЫХ РЕЙТИНГОВ И ВЫПУСКЕ ПУБЛИКАЦИИ АГЕНТСТВО MOODY'S ОЖИДАЕТ И РАССЧИТЫВАЕТ НА ТО, ЧТО КАЖДЫЙ ИНВЕСТОР БУДЕТ НАДЕЖДАЮЩАЯСЯ НА СВОЮ САМОСТОЯТЕЛЬНОСТЬ ИЗУЧАТЬ И ОЦЕНИВАТЬ КАЖДУЮ РАССМАТРИВАЕМУЮ ИМ ЦЕННУЮ БУМАГУ С ТОЧКИ ЗРЕНИЯ ЦЕЛЕСООБРАЗНОСТИ ЕЕ ПОКУПКИ, ДЕРЖАНИЯ ИЛИ ПРОДАЖИ.

КРЕДИТНЫЕ РЕЙТИНГИ АГЕНТСТВА MOODY'S И ПУБЛИКАЦИИ MOODY'S НЕ ПРЕДНАЗНАЧЕНЫ ДЛЯ ИСПОЛЬЗОВАНИЯ ИНДИВИДУАЛЬНЫМИ ИНВЕСТОРАМИ; ИСПОЛЬЗОВАНИЕ КРЕДИТНЫХ РЕЙТИНГОВ АГЕНТСТВА MOODY'S ИЛИ ПУБЛИКАЦИЙ MOODY'S ИНДИВИДУАЛЬНЫМИ ИНВЕСТОРАМИ ПРИ ПРИНЯТИИ ИНВЕСТИЦИОННЫХ РЕШЕНИЙ ЯВЛЯЕТСЯ БЕЗОТВЕТСТВЕННЫМ И НЕНАДЕЖАЮЩИМ. ПРИ ВОЗНИКНОВЕНИИ СОМНЕНИЙ ВАМ СЛЕДУЕТ СВЯЗАТЬСЯ С ВАШИМ ФИНАНСОВЫМ ИЛИ ИНЫМ ПРОФЕССИОНАЛЬНЫМ КОНСУЛЬТАНТОМ.

ВСЯ ИНФОРМАЦИЯ, СОДЕРЖАЩАЯСЯ В НАСТОЯЩЕМ ДОКУМЕНТЕ, ЗАЩИЩЕНА ЗАКОНОМ, В ТОМ ЧИСЛЕ ЗАКОНОДАТЕЛЬСТВОМ ОБ АВТОРСКОМ ПРАВЕ, И НИКАКАЯ ЧАСТЬ ТАКОЙ ИНФОРМАЦИИ НЕ МОЖЕТ БЫТЬ СКОПИРОВАНА ИЛИ ИНЫМ ОБРАЗОМ ВОСПРОИЗВЕДЕНА, ПРЕПОДНЕСЕНА, ПЕРЕДАНА ДАЛЕЕ, ПЕРЕМЕЩЕНА, РАСПРОСТРАНЕНА, РАСПРЕДЕЛЕНА ИЛИ ПЕРЕПРОДАНА, ИЛИ СОХРАНЕНА ДЛЯ ПОСЛЕДУЮЩЕГО ИСПОЛЬЗОВАНИЯ ДЛЯ ЛЮБОЙ ТАКОЙ ЦЕЛИ, ПОЛНОСТЬЮ ИЛИ ЧАСТИЧНО, В КАКОМ БЫ ТО НИ БЫЛО ВИДЕ И КАКИМ БЫ ТО НИ БЫЛО ОБРАЗОМ ИЛИ СПОСОБОМ, ЛЮБЫМ ЛИЦОМ БЕЗ ПРЕДВАРИТЕЛЬНОГО ПИСЬМЕННОГО СОГЛАСИЯ АГЕНТСТВА MOODY'S.

Вся информация, содержащаяся в настоящем документе, получена Агентством MOODY'S из источников, которые оно рассматривает как точные и надежные. Однако, ввиду возможности совершения ошибки человеком или сбоя техники, а также в силу иных факторов, такая информация предоставляется "КАК ЕСТЬ", без гарантии какого-либо рода. Агентство MOODY'S принимает все необходимые меры к тому, чтобы информация, используемая им при присвоении кредитных рейтингов, была удовлетворительного качества и была получена из источников, которые Агентство MOODY'S считает надежными, в том числе, когда это необходимо, из независимых сторонних источников. Вместе с тем, Агентство MOODY'S не является аудиторской фирмой и оно не может в каждом случае проводить независимую проверку или подтверждение информации, полученной в процессе присвоения рейтингов или подготовки Публикации MOODY'S.

В той мере, в которой это разрешено законом, Агентство MOODY'S и его директора, должностные лица, работники, агенты, представители, лицензиары и поставщики заявляют об отказе от ответственности за какие бы то ни было непрямые, особые (специальные), косвенные или сопутствующие убытки или ущерб, возникающие из информации, содержащейся в настоящем документе, или в связи с ней, либо в связи с использованием или невозможностью использования любой такой информации, даже если Агентство MOODY'S или любые из его директоров, должностных лиц, работников, агентов, представителей, лицензиаров и поставщиков заранее уведомлены о возможности таких убытков и ущерба, в том числе, среди прочего: (a) любой упущенной выгоды в настоящее время или в перспективе или (b) любых убытков или ущерба, возникающих в случае, когда соответствующий финансовый инструмент не является предметом определенного кредитного рейтинга, присваиваемого Агентством MOODY'S.

В той мере, в которой это разрешено законом, Агентство MOODY'S и его директора, должностные лица, работники, агенты, представители, лицензиары и поставщики заявляют об отказе от ответственности за какие бы то ни было прямые или компенсационные убытки или ущерб, причиненные любому лицу или организации, в том числе, среди прочего, по небрежности (но исключая мошенничество, умышленное ненадлежащее поведение или любой иной вид ответственности,

который, во избежание сомнения, не может быть исключен законом) со стороны Агентства MOODY'S или любых из его директоров, должностных лиц, работников, агентов, представителей, лицензиаров и поставщиков, или в результате любого непредвиденного обстоятельства, как зависящего, так и не зависящего от агентства MOODY'S или любого из его директоров, должностных лиц, работников, агентов, представителей, лицензиаров или поставщиков, возникающие из информации, содержащейся в настоящем документе, или в связи с ней, либо в связи с использованием или невозможностью использования любой такой информации.

АГЕНТСТВО MOODY'S НЕ ДАЕТ И НЕ ПРЕДОСТАВЛЯЕТ В КАКОМ БЫ ТО НИ БЫЛО ВИДЕ ИЛИ КАКИМ БЫ ТО НИ БЫЛО ОБРАЗОМ НИКАКИХ ГАРАНТИЙ, БУДЬ ТО ПРЯМЫХ ИЛИ ПРЕЗЮМИРУЕМЫХ, ОТНОСИТЕЛЬНО ТОЧНОСТИ, АКТУАЛЬНОСТИ, ПОЛНОТЫ, КОММЕРЧЕСКОЙ ПРИГОДНОСТИ ИЛИ ПРИГОДНОСТИ ДЛЯ КАКОЙ-ЛИБО КОНКРЕТНОЙ ЦЕЛИ ЛЮБОГО ТАКОГО РЕЙТИНГА ИЛИ ИНОГО МНЕНИЯ ИЛИ ИНФОРМАЦИИ.

Кредитное рейтинговое агентство Moody's Investors Service, Inc., стопроцентная дочерняя компания корпорации Moody's Corporation ("MCO"), настоящим объявляет, что большинство эмитентов долговых ценных бумаг (включая корпоративные и муниципальные облигации, необеспеченные долговые обязательства, векселя и коммерческие бумаги) и привилегированных акций, которым присваиваются рейтинги Moody's Investors Service, Inc., до присвоения какого-либо рейтинга согласились уплатить Moody's Investors Service, Inc. за оказанные агентством услуги по оценке и присвоению рейтинга вознаграждение в размере от 1 500 долл. США до приблизительно 2 500 000 долл. США. MCO и MIS также придерживаются принципов и процедур, направленных на обеспечение независимости рейтингов и процессов присвоения рейтингов MIS. Информация относительно определенных отношений аффилированности, которые могут существовать между директорами MCO и организациями, которым присваиваются рейтинги, а также между организациями, которые имеют рейтинги MIS и которые публично сообщили в Комиссию по ценным бумагам и биржам США о владении долей участия в MCO в размере более 5%, ежегодно размещается на веб-сайте www.moody.com в разделе "Investor Relations – Corporate Governance – Director and Shareholder Affiliation Policy".

Дополнительные условия исключительно в отношении Австралии: любая публикация настоящего документа в Австралии осуществляется на основании лицензии на оказание финансовых услуг аффилированными лицами Агентства MOODY'S: Moody's Investors Service Pty Limited, регистрационный номер ABN 61 003 399 657 AFSL 336969 и/или Moody's Analytics Australia Pty Ltd, регистрационный номер ABN 94 105 136 972 AFSL 383569 (в соответствующих случаях). Настоящий документ предназначен для распространения только среди "оптовых (корпоративных) клиентов" (в значении, определенном в статье 761G Закона о корпорациях от 2001 года). Продолжая пользоваться настоящим документом на территории Австралии, вы тем самым подтверждаете Агентству MOODY'S, что вы являетесь "оптовым клиентом" или пользуетесь настоящим документом в качестве представителя "оптового клиента", и что ни вы, ни представляемое вами лицо не будете прямыми или косвенным образом распространять настоящий документ или его содержание среди "розничных клиентов" (в значении, определенном в статье 761G Закона о корпорациях от 2001 года). Кредитные рейтинги Агентства MOODY'S представляют собой мнение о кредитном качестве долговых обязательств эмитента, но не долевых ценных бумаг данного эмитента или каких-либо видов ценных бумаг, которые доступны индивидуальным инвесторам. Использование кредитных рейтингов агентства MOODY'S или публикаций MOODY'S "индивидуальным инвестором" при принятии инвестиционных решений является безответственным и ненадлежащим. При возникновении сомнений вам следует связаться с вашим финансовым или иным профессиональным консультантом.

Дополнительные условия исключительно в отношении Японии: Кредитное рейтинговое агентство Moody's Japan K.K. ("MJKK") является 100-процентной дочерней компанией компании Moody's Group Japan G.K., которая является 100-процентной дочерней компанией компании Moody's Overseas Holdings Inc., 100-процентной дочерней компании MCO. Кредитное рейтинговое агентство Moody's SF Japan K.K. ("MSFJ") является 100-процентной дочерней компанией компании MJKK. MSFJ не имеет статуса Национально Признанной Статистической Рейтинговой Организации ("NRSRO"). Соответственно, кредитные рейтинги, присваиваемые компанией MSFJ, не являются Кредитными Рейтингами NRSRO. Кредитные рейтинги, не являющиеся Кредитными Рейтингами NRSRO, присваиваются организацией, не имеющей статуса NRSRO и, следовательно, облигации, которым присвоен рейтинг, не подпадают под определенные режимы, установленные законодательством США. Кредитные рейтинговые агентства MJKK и MSFJ зарегистрированы в Агентстве финансовых услуг Японии (FSA); им присвоены регистрационные номера FSA Commissioner (Ratings) № 2 и 3, соответственно.

MJKK или MSFJ (в зависимости от обстоятельств) настоящим объявляют, что большинство эмитентов долговых ценных бумаг (включая корпоративные и муниципальные облигации, необеспеченные долговые обязательства, векселя и коммерческие бумаги) и привилегированных акций, которым присваивается рейтинг MJKK или MSFJ (в зависимости от обстоятельств), до присвоения какого-либо рейтинга согласились уплатить MJKK или MSFJ (в зависимости от обстоятельств) за оказанные соответствующим агентством услуги по оценке и присвоению рейтинга вознаграждение в размере от 200 000 японских иен до приблизительно 350 000 000 японских иен.

MJKK и MSFJ также придерживаются принципов и процедур, направленных на обеспечение соблюдения требований регулирующих органов Японии.