

Кредитные рейтинги выше суверенного уровня: сделки структурированного финансирования

Ирина Пенкина
Директор
Направление
«Структурированные финансы»

Copyright © 2016 by S&P Global.
All rights reserved.

8 декабря 2016 г.

Методология присвоения рейтингов выше суверенного уровня

«Методология и допущения присвоения кредитных рейтингов на уровне выше суверенного: Сделки структурированного финансирования» // 8 августа 2016 г.

1) Уровень суверенного рейтинга в иностранной валюте:

«AA-» и выше => дополнительный количественный анализ не требуется

«A+» и ниже => количественный анализ поведения сделки в сценарии суверенного дефолта

«B-» и ниже => максимальный уровень рейтинга облигаций:
«BB» для активов с умеренной чувствительностью к страновому риску,
«B+» для активов с высокой чувствительностью к страновому риску

2) Чувствительность обеспечивающих активов к страновому риску:

сильная => выше суверенного уровня: максимум **+ 2** ступени

умеренная => выше суверенного уровня: максимум **+4** ступени (**+6** для старших траншей при определенных условиях)

Обеспечивающие активы в сделках типа ABS, RMBS, CMBS, корпоративных CLO/CBO, как правило, имеют **умеренную** чувствительность к страновому риску.

Количественный анализ устойчивости в условиях суверенного дефолта

Стресс-тестирование при суверенном рейтинге «А+» и ниже:

- начальные экономические условия: благоприятные (“benign”)
- стрессовые экономические условия: жесткие (“severe”), соответствующие уровню «АА»: падение ВВП на 15%, рост уровня безработицы до 20%, падение фондового рынка на 70%
- полная финансовая модель сделки: анализ кредитного риска, распределения денежных потоков, риска рефинансирования и риска несоответствия активов и пассивов

Стресс-тест считается пройденным, если в стрессовых экономических условиях по облигациям происходят своевременные выплаты купонного дохода и полное погашение основного долга.

Факторы, ограничивающие рейтинги облигаций

Финансовое
моделирование -
стандартные
сценарии

Анализ сценария
суверенного
дефолта

Риск перевода и
конвертации
валюты

Риски
контрагентов

Операционный
риск

Рейтинг гаранта/поручителя

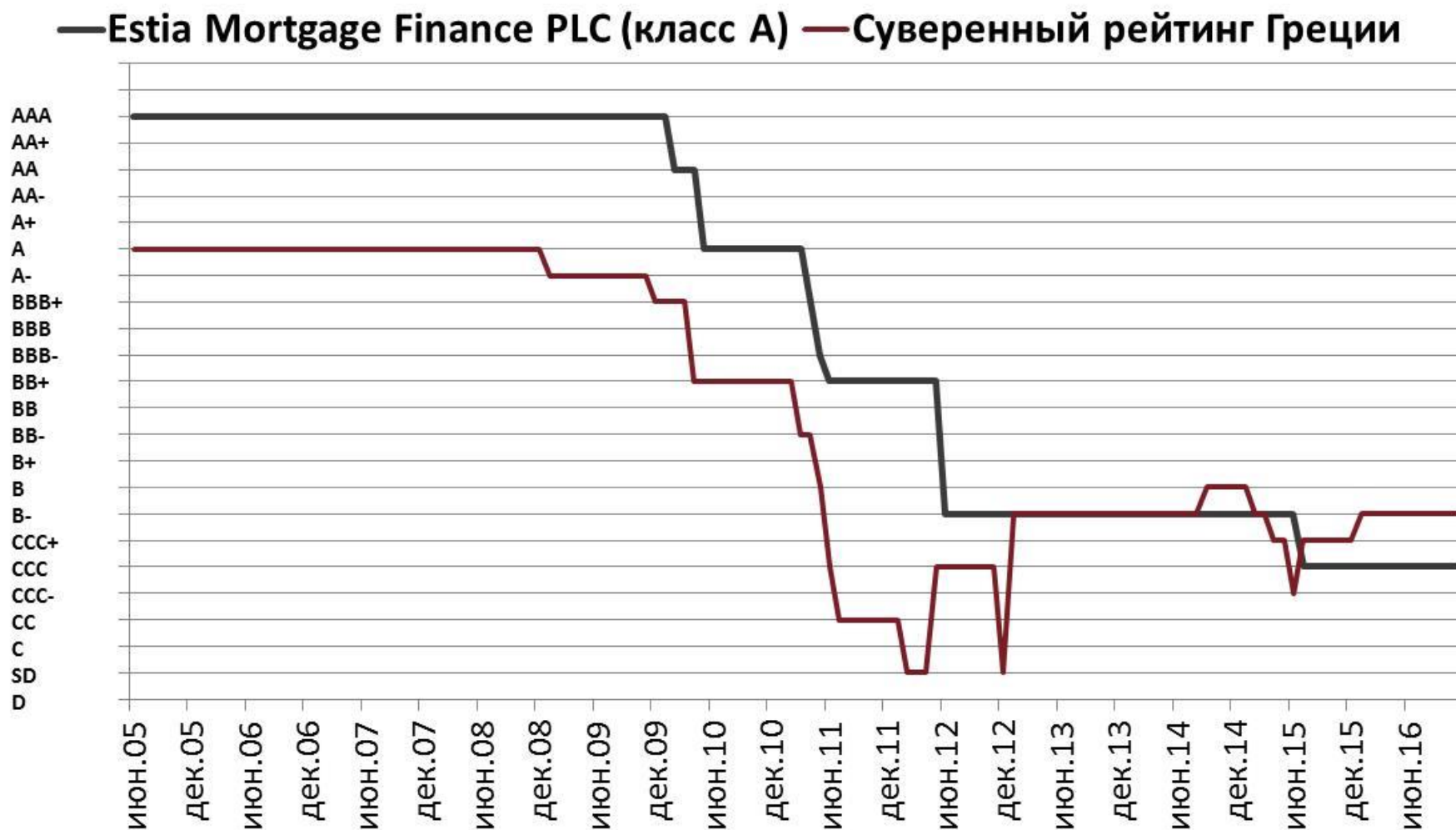
Российские сделки, имеющие рейтинг выше суверенного уровня

Эмитент	Вид обеспечения	Дата присвоения рейтинга	Первоначальный рейтинг облигаций	Суверенный рейтинг РФ на дату присвоения рейтинга облигациям	Текущий рейтинг облигаций
HC Finance LLC	потребительские кредиты	ноябрь 2013	BBB (sf)	BBB	отозван в связи с полным досрочным погашением
ООО «Специализированная финансовая организация Европа 14-1А»	автокредиты	июнь 2015	Класс А: BBB- (sf)	BB+	Класс А: BBB- (sf)

Применение критериев в Европе

- 3 000 выпусков структурированного финансирования, обеспечение по которым находится в пределах одной юрисдикции
- 650 выпусков имеют рейтинги выше суверенного, в т. ч. 260 выпусков в Великобритании
- 60% итальянских выпусков структурированного финансирования имеют рейтинги выше суверенного

Пример Греции



Спасибо за внимание!

Ирина Пенкина

Директор

T: +7 495 783 4070

Irina.penkina@spglobal.com

S&P Global

Ratings

Copyright © 2016 by Standard & Poor's Financial Services LLC. All rights reserved.

No content (including ratings, credit-related analyses and data, valuations, model, software or other application or output therefrom) or any part thereof (Content) may be modified, reverse engineered, reproduced or distributed in any form by any means, or stored in a database or retrieval system, without the prior written permission of Standard & Poor's Financial Services LLC or its affiliates (collectively, S&P). The Content shall not be used for any unlawful or unauthorized purposes. S&P and any third-party providers, as well as their directors, officers, shareholders, employees or agents (collectively S&P Parties) do not guarantee the accuracy, completeness, timeliness or availability of the Content. S&P Parties are not responsible for any errors or omissions (negligent or otherwise), regardless of the cause, for the results obtained from the use of the Content, or for the security or maintenance of any data input by the user. The Content is provided on an "as is" basis. S&P PARTIES DISCLAIM ANY AND ALL EXPRESS OR IMPLIED WARRANTIES, INCLUDING, BUT NOT LIMITED TO, ANY WARRANTIES OF MERCHANTABILITY OR FITNESS FOR A PARTICULAR PURPOSE OR USE, FREEDOM FROM BUGS, SOFTWARE ERRORS OR DEFECTS, THAT THE CONTENT'S FUNCTIONING WILL BE UNINTERRUPTED OR THAT THE CONTENT WILL OPERATE WITH ANY SOFTWARE OR HARDWARE CONFIGURATION. In no event shall S&P Parties be liable to any party for any direct, indirect, incidental, exemplary, compensatory, punitive, special or consequential damages, costs, expenses, legal fees, or losses (including, without limitation, lost income or lost profits and opportunity costs or losses caused by negligence) in connection with any use of the Content even if advised of the possibility of such damages.

Credit-related and other analyses, including ratings, and statements in the Content are statements of opinion as of the date they are expressed and not statements of fact. S&P's opinions, analyses and rating acknowledgment decisions (described below) are not recommendations to purchase, hold, or sell any securities or to make any investment decisions, and do not address the suitability of any security. S&P assumes no obligation to update the Content following publication in any form or format. The Content should not be relied on and is not a substitute for the skill, judgment and experience of the user, its management, employees, advisors and/or clients when making investment and other business decisions. S&P does not act as a fiduciary or an investment advisor except where registered as such. While S&P has obtained information from sources it believes to be reliable, S&P does not perform an audit and undertakes no duty of due diligence or independent verification of any information it receives.

To the extent that regulatory authorities allow a rating agency to acknowledge in one jurisdiction a rating issued in another jurisdiction for certain regulatory purposes, S&P reserves the right to assign, withdraw or suspend such acknowledgment at any time and in its sole discretion. S&P Parties disclaim any duty whatsoever arising out of the assignment, withdrawal or suspension of an acknowledgment as well as any liability for any damage alleged to have been suffered on account thereof.

S&P keeps certain activities of its business units separate from each other in order to preserve the independence and objectivity of their respective activities. As a result, certain business units of S&P may have information that is not available to other S&P business units. S&P has established policies and procedures to maintain the confidentiality of certain non-public information received in connection with each analytical process.

S&P may receive compensation for its ratings and certain analyses, normally from issuers or underwriters of securities or from obligors. S&P reserves the right to disseminate its opinions and analyses. S&P's public ratings and analyses are made available on its Web sites, www.standardandpoors.com (free of charge), and www.ratingsdirect.com and www.globalcreditportal.com (subscription), and may be distributed through other means, including via S&P publications and third-party redistributors. Additional information about our ratings fees is available at www.standardandpoors.com/usratingsfees.

Australia

Standard & Poor's (Australia) Pty. Ltd. holds Australian financial services license number 337565 under the Corporations Act 2001. Standard & Poor's credit ratings and related research are not intended for and must not be distributed to any person in Australia other than a wholesale client (as defined in Chapter 7 of the Corporations Act).

STANDARD & POOR'S, S&P and RATINGSDIRECT are registered trademarks of Standard & Poor's Financial Services LLC.