

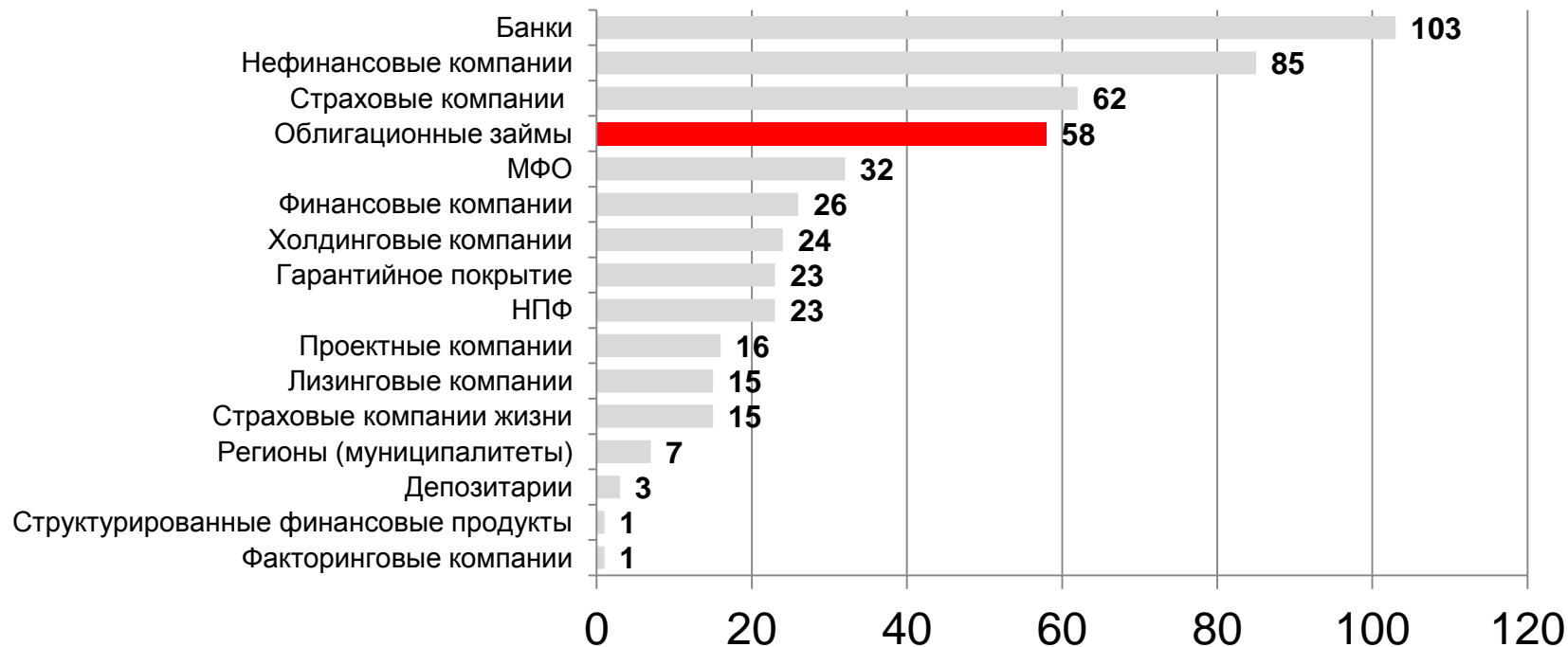
Кредитные рейтинги долговых инструментов: методологические подходы

Тищенко Сергей,
генеральный директор
рейтингового агентства «Эксперт РА»

1. Информация об Агентстве

- ✓ **«Эксперт РА» внесено в реестр кредитных рейтинговых агентств Банка России**
- ✓ **> 20 лет** опыта
- ✓ **> 450** присвоенных рейтингов
- ✓ **> 50** ежегодных уникальных исследований
- ✓ **44** рейтинговых аналитика
- ✓ **16** рейтинговых методологий
- ✓ **Уникальные системы сквозной автоматизации бизнес-процессов**, отрабатываемые более 10 лет

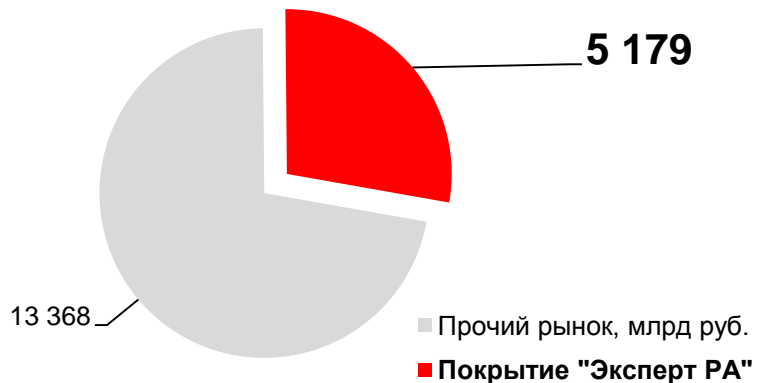
Кредитные рейтинги «Эксперт РА»



Источник: рейтинг-лист «Эксперт РА» на 30.09.2017

Большая доля рынка даже в условиях незавершенного обновления регулирования

Объем рынка облигаций РФ в
денежном выражении



Ломбардный список* в денежном
выражении



* - ломбардный список без учета бумаг Банка России, РФ, международных институтов и секьюритизации

Источник: рейтинг-лист «Эксперт РА», ломбардный список Банка России на 24.10.2017, анализ агентства

ruA-	<ul style="list-style-type: none"> Позволяет банкам привлекать в пассивы: <ul style="list-style-type: none"> ✓ средства НПФ через депозиты и облигации (Положение Банка России 580-П); ✓ средства Федерального казначейства (Распоряжение Правительства РФ от 02.08.2017). Позволяет УК, ИК, НПФ учитывать облигации банков с рейтингом при расчёте собственных средств (Указание Банка России № 4075-У);
ruBBB+	<ul style="list-style-type: none"> Является условием включения/поддержания ценных бумаг в котировальном списке первого уровня Московской Биржи (Правила листинга АО Московская Биржа от 24.07.2017); Позволяет привлекать средства НПФ за исключением кредитных организаций (Положение Банка России 580-П); Позволяет профессиональным участникам рынка ценных бумаг учитывать активы с рейтингом (банки и регионы) при расчёте собственных средств (Положение Банка России № 548-П) ; Позволяет УК, ИК, НПФ учитывать облигации (кроме банков) с рейтингом при расчёте собственных средств (Указание Банка России № 4075-У);
ruBBB/ruA с 01.01.18	<ul style="list-style-type: none"> Является критерием, допускающим включение облигаций (кроме банков и страховых компаний) в Ломбардный Список Банка России;
ruBBB-	<ul style="list-style-type: none"> Позволяет банкам привлекать в пассивы временно свободные средства государственных корпораций (Постановление Правительства РФ N 1080)
ruBB+	<ul style="list-style-type: none"> Позволяет банку снижать объём резерва по ссуде заёмщику с рейтингом (Положение Банка России № 590-П);
ruBB	<ul style="list-style-type: none"> Позволяет привлекать средства и резервы страховых компаний в активы с рейтингом (Указания Банка России № 4297-У, № 4298-У).

Компании с рейтингами «Эксперт РА»



Процесс присвоения рейтинга



2. Методология присвоения кредитных рейтингов долговым обязательствам



- В «Эксперт РА» действуют **16 методологий** присвоения кредитных рейтингов.
- **Полные тексты методологий** доступны на сайте агентства.

Методологии, признанные Банком России соответствующими №222-ФЗ:

- Методология присвоения кредитных рейтингов **долговым инструментам**
https://raexpert.ru/ratings/debt_inst/method/
- Методология присвоения рейтингов кредитоспособности **банкам**
<http://raexpert.ru/ratings/bankcredit/method/>
- Методология присвоения рейтингов кредитоспособности **региональным и муниципальным органам власти Российской Федерации**
<http://raexpert.ru/ratings/regioncredit/method/>
- Методология присвоения рейтингов кредитоспособности **нефинансовым компаниям**
http://raexpert.ru/ratings/credits/method/after_Apr18_2017/
- Методология присвоения рейтингов финансовой надежности **страховым компаниям**
<https://raexpert.ru/ratings/insurance/method>

Национальная рейтинговая шкала для РФ

AAA	ruAAA
AA	ruAA+
	ruAA
	ruAA-
A	ruA+
	ruA
	ruA-
BBB	ruBBB+
	ruBBB
	ruBBB-
BB	ruBB+
	ruBB
	ruBB-
B	ruB+
	ruB
	ruB-
CCC	ruCCC
CC	ruCC
C	ruC
RD	ruRD
D	ruD

Обеспечивает возможность внутригосударственного сопоставления рейтингов, присвоенных агентством

Содержит **11** рейтинговых категорий и **21** уровень

Вероятность дефолта растет от **AAA** до **C**

Категория **AAA** - наивысший уровень кредитоспособности по национальной рейтинговой шкале

Категория «**RD**» означает, что компания находится под надзором органов государственного регулирования

Категория «**D**» означает дефолт

Ожидаемый рейтинг долговых инструментов, планируемых к выпуску, отличается от кредитного добавлением к уровню рейтинга постфикса (**EXP**).

Кредитный рейтинг долгового инструмента



Максимум из:

Условный рейтинговый класс эмитента с учетом корректировок
Условный рейтинговый класс поручителя/гаранта/оферента

Фактор поддержки
за обеспечение

Стресс-фактор
за субординацию
и структуру сделки



Условный рейтинговый класс
эмитента



Условный рейтинговый класс
поручителя/гаранта/оферента¹²

Особенности методологии присвоения кредитных рейтингов долговым инструментам

- Возможность использования **максимального из условных рейтинговых классов** эмитента (поручителя/гаранта/оферента)* в качестве базы для рейтинговой оценки;
- Условный рейтинговый класс эмитента определяется с учетом **ожидаемого в результате размещения выпуска изменения финансовых показателей**. Условный рейтинговый класс поручителя (гаранта) / оферента оценивается в **сценарии обслуживания им всей суммы обеспеченных обязательств** эмитента;
- **Дифференцированные подходы** к оценке стресс-фактора за субординацию долговых инструментов в **зависимости от типа эмитента** (банки, региональные и муниципальные органы власти, прочие эмитенты).

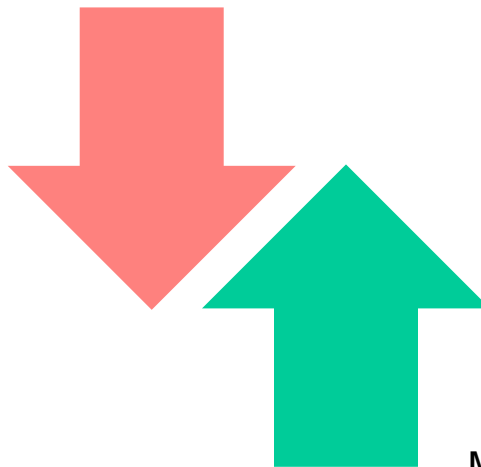
** Для определения условного рейтингового класса используются только методологии, аккредитованные Банком России*

Факторы поддержки и стресс-факторы

**Стресс-фактор
за субординацию
и структуру сделки**

**Эффект: максимум
5 уровней**

Субординация выпуска
относительно других
обязательств эмитента

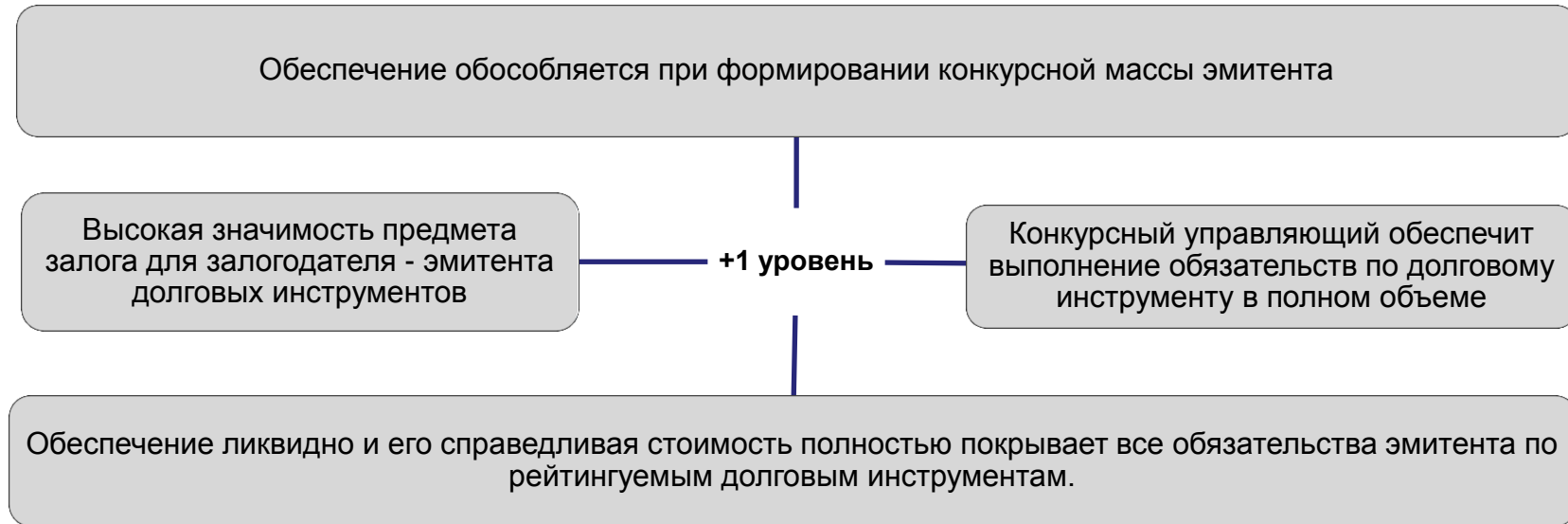


**Фактор поддержки
за имущественное
обеспечение**

**Эффект: максимум
1 уровень**

Обособленность от конкурсной
массы при банкротстве эмитента,
ликвидность и справедливая
стоимость залога

Фактор поддержки выставляется при одновременном выполнении всех условий:



Стресс-фактор за субординацию и структуру сделки

Стресс-фактор не выставляется, если вероятность своевременного выполнения эмитентом обязательств по долгу аналогична его иным необеспеченным обязательствам



Банки

макс. вычет 5 уровней

- Учитываются **структурные аспекты** и **степень субординации**.
- **Максимальный вычет** применяется к инструментам, относимым к **квазикапиталу** (например, источники добавочного капитала, конвертируемые в уставный капитал при наступлении определенных условий).



Органы власти

- Стресс-фактор **не предусмотрен**.



Прочие эмитенты

макс. вычет 4 уровня

- Учитываются **структурные аспекты**, **степень субординации**, **обременение активов** эмитента и **операционный контроль** над генерирующими выручку подразделениями.
- **Максимальный вычет** применяется к инструментам, которые Агентство относит к **квазикапиталу**.

- **Проспект облигаций** / проект проспекта облигаций;
- **Отчет об итогах выпуска**;
- **Презентация для инвесторов**;
- **Устав эмитента**;
- **Договор(ы) гарантии / поручительства**, которыми обеспечивается исполнение обязательств по долговым инструментам;
- **Условия публичной оферты** на приобретение долговых инструментов в случае неисполнения обязательств эмитентом;
- **Кредитные рейтинги** эмитента и (или) поручителя (гаранта) и (или) оферента / их **условные рейтинговые классы**, которые используются в качестве базы для присвоения рейтинга долговым инструментам.

- Детально учитывают среднесрочный прогноз финансового состояния и пределы наращивания долгового портфеля
- Ежегодно обновляются с полугодовым мониторингом
- Базовый инструмент оценки кредитного риска контрагентов

- Более точно определяют кредитные риски отдельных выпусков
- Важный маркетинговый инструмент при размещении бумаг

- В случае анализа как объекта рейтинга – необходимость «полного» учета в объеме долга, и неадекватное занижение рейтинга эмитента
- Невозможность детально планировать цели выпусков на больших горизонтах – экстремальная неопределенность в предпосылках
- Фактически - эквивалентны рейтингу эмитента для plain vanilla инструментов

Спасибо за внимание!

Контакты

По коммерческим вопросам:

Роман Ерофеев

Начальник отдела
клиентских отношений

erofeev@raexpert.ru

+7 915 223 32 22

www.raexpert.ru

По вопросам рейтинговой деятельности:

Марина Чекурова

Первый заместитель
генерального директора

chekurova@raexpert.ru

Павел Митрофанов

Управляющий директор
корпоративные и суверенные рейтинги

mitrofanov@raexpert.ru