



В редакции, утвержденной  
Методологическим комитетом  
Общества с ограниченной  
ответственностью «Национальное  
Рейтинговое Агентство»  
(Протокол от 08.07.2022 г. №56)

# **МЕТОДОЛОГИЯ ПРИСВОЕНИЯ КРЕДИТНЫХ РЕЙТИНГОВ ОТДЕЛЬНЫМ ВЫПУСКАМ ОБЛИГАЦИЙ ПО НАЦИОНАЛЬНОЙ РЕЙТИНГОВОЙ ШКАЛЕ ДЛЯ РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ**

**Версия 1.4**

**г. Москва, 2022 г.**

## Содержание

1.	ОБЩИЕ ПОЛОЖЕНИЯ И ОБЛАСТЬ ПРИМЕНЕНИЯ НАСТОЯЩЕЙ МЕТОДОЛОГИИ.....	3
2.	ПОНЯТИЯ, ИСПОЛЬЗУЕМЫЕ В НАСТОЯЩЕЙ МЕТОДОЛОГИИ.....	7
3.	РЕЙТИНГОВАЯ ШКАЛА .....	8
4.	ИСТОЧНИКИ ИНФОРМАЦИИ .....	9
5.	КЛЮЧЕВЫЕ РЕЙТИНГОВЫЕ ПРЕДПОЛОЖЕНИЯ, ПРЕДПОСЫЛКИ И ДОПУЩЕНИЯ .....	11
6.	СТРУКТУРА РЕЙТИНГОВОГО АНАЛИЗА .....	12
7.	РЕЙТИНГОВАЯ МОДЕЛЬ.....	13
8.	ПРОГНОЗ ПО КРЕДИТНОМУ РЕЙТИНГУ .....	17

## 1. ОБЩИЕ ПОЛОЖЕНИЯ И ОБЛАСТЬ ПРИМЕНЕНИЯ НАСТОЯЩЕЙ МЕТОДОЛОГИИ

- 1.1. Настоящая Методология присвоения кредитных рейтингов отдельным выпускам облигаций по национальной рейтинговой шкале для Российской Федерации (далее – Методология) разработана обществом с ограниченной ответственностью «Национальное Рейтинговое Агентство» (далее – Агентство) в соответствии с Федеральным законом от 13 июля 2015 года № 222-ФЗ «О деятельности кредитных рейтинговых агентств в Российской Федерации, о внесении изменения в статью 76.1 Федерального закона «О Центральном банке Российской Федерации (Банке России)» и признании утратившими силу отдельных положений законодательных актов Российской Федерации» (далее – Федеральный закон № 222-ФЗ).
- 1.2. Настоящая Методология является частью единого комплекса методологий, определяющих принципы и формы анализа количественных и качественных факторов и применения моделей и ключевых рейтинговых предположений, на основании которых принимается решение о рейтинговом действии.
- 1.3. Настоящая Методология устанавливает порядок определения кредитного рейтинга отдельных выпусков облигаций на основе применения полного и исчерпывающего перечня всех ключевых количественных и качественных факторов и рейтинговых предположений, используемых при анализе информации для определения кредитного рейтинга.
- 1.4. Согласно данной Методологии, Агентством осуществляется определение уровня рейтинговой оценки и присвоение кредитного рейтинга отдельным выпускам облигаций эмитентов, для которых разработана и утверждена методология присвоения кредитных рейтингов по национальной рейтинговой шкале для Российской Федерации.
- 1.5. Облигации, выпущенные в рамках секьюритизации активов (включая облигации с ипотечным покрытием, облигации с иным залоговым обеспечением, в состав которого входят права требования по автокредитам (т.е. кредитам, обеспеченным залогом автотранспортного средства), потребительским кредитам, кредитным картам, кредитам малому и среднему бизнесу и так далее), оцениваются Агентством в соответствии с другими методологиями.
- 1.6. Настоящая Методология может быть использована при присвоении как кредитного рейтинга отдельных выпусков облигаций, так и предварительного кредитного рейтинга планируемых к размещению отдельных выпусков облигаций, эмиссионная документация по которым еще не прошла регистрацию в соответствии с законодательством. Предварительный кредитный рейтинг отдельных выпусков облигаций присваивается на основании проекта эмиссионной документации, тогда как кредитный рейтинг отдельных выпусков облигаций присваивается после получения эмиссионной документации, зарегистрированной в соответствии с законодательством. Подходы к анализу идентичны в обоих случаях. Любое изменение предварительной документации, касающейся условий выпуска, направления использования средств и юридических аспектов, может оказать существенное влияние на кредитный рейтинг отдельных выпусков облигаций.
- 1.7. Кредитные рейтинги отдельных выпусков облигаций определяются в соответствии со структурой рейтингового анализа, приведенной в разделе 6.
- 1.8. Кредитный рейтинг отдельного выпуска облигаций определяется после корректировки Базового рейтинга отдельного выпуска облигаций на уровень покрытия поручительством (независимой гарантией) обязательств эмитента по отдельному выпуску облигаций.
- 1.9. Учет влияния поручительства (независимой гарантии) для корректировки Базового рейтинга отдельного выпуска облигаций возможен только в случае разработки и утверждения Агентством соответствующей методологии присвоения кредитных рейтингов по национальной рейтинговой шкале для Российской Федерации в отношении поручителя (гаранта).

- 1.10. Настоящая методология применяется к выпускам облигаций эмитентов, основной юрисдикцией которых является Российская Федерация.
- 1.11. Агентство осуществляет рейтинговую деятельность в соответствии с настоящей Методологией на основе анализа всей имеющейся в распоряжении Агентства информации.
- 1.12. Агентство вправе отступать от настоящей Методологии в исключительных случаях, если настоящая Методология не учитывает или учитывает некорректно особенности объекта рейтинга и следование настоящей Методологии может привести к искажению кредитного рейтинга и (или) прогноза по кредитному рейтингу. Каждый случай отступления от настоящей Методологии должен быть задокументирован Агентством и раскрыт на официальном сайте Агентства при опубликовании кредитного рейтинга или прогноза по кредитному рейтингу с указанием причины такого отступления.
- 1.13. Отступление Агентством от настоящей Методологии на систематической основе не допускается. В случае отступления от настоящей Методологии более трех раз в календарный квартал Агентство обязано провести анализ настоящей Методологии и пересмотреть настоящую Методологию.
- 1.14. Агентство обеспечивает получение информации из достоверных источников и несет ответственность за выбор источника информации, за исключением случаев, если такая информация была предоставлена Агентству эмитентом или поручителем (гарантом).
- 1.15. В случае недостаточности или недостоверности информации для применения настоящей Методологии Агентство отказывается от присвоения кредитного рейтинга и (или) прогноза по кредитному рейтингу или отзывает присвоенный кредитный рейтинг и (или) прогноз по кредитному рейтингу.
- 1.16. Агентство направляет настоящую Методологию, а также все изменения, вносимые в настоящую Методологию, в Банк России в соответствии с порядком представления кредитными рейтинговыми агентствами в Банк России документов, информации и данных, установленным Банком России.
- 1.17. Настоящая Методология применяется на постоянной основе до утверждения новой редакции Методологическим комитетом Агентства.
- 1.18. Агентство на постоянной основе обеспечивает:
  - 1.18.1. непрерывное применение настоящей Методологии в рамках рейтинговой деятельности;
  - 1.18.2. возможность сопоставления кредитных рейтингов по различным видам объектов рейтинга;
  - 1.18.3. системное применение настоящей Методологии, иных методологий, моделей, ключевых рейтинговых предположений как единого комплекса;

- 1.18.4. проверяемость достоверности кредитных рейтингов, в том числе на основе исторических данных, за счет выявления отклонений между предпосылками и допущениями, используемыми в настоящей Методологии, и фактической информацией о неплатежах рейтингуемых лиц либо фактическими показателями возвратности средств рейтингуемыми лицами;
  - 1.18.5. раскрытие настоящей Методологии и иной информации, предусмотренной Федеральным законом № 222-ФЗ, на официальном сайте Агентства в порядке, установленном указанным Федеральным законом.
- 1.19. В целях поддержания актуальности настоящей Методологии Агентство осуществляет ее пересмотр по следующим основаниям:
- 1.19.1. необходимость пересмотра применяемой методологии в срок не позднее календарного года с даты ее последнего пересмотра;
  - 1.19.2. отступление от настоящей Методологии более трех раз за квартал при выполнении рейтинговых действий;
  - 1.19.3. выявление ошибок в настоящей Методологии по результатам мониторинга применения настоящей Методологии, проводимого сотрудниками Методологической службы;
  - 1.19.4. изменение макроэкономической конъюнктуры и рыночной среды, влияющее на объекты рейтинга или формирующее новые условия для объектов рейтинга;
  - 1.19.5. существенные отклонения в уровне дефолтов по объектам рейтинга от их прогнозируемых или исторических значений;
  - 1.19.6. изменение законодательства Российской Федерации, влияющее на объекты рейтинга или формирующее новые условия для объектов рейтинга;
  - 1.19.7. выявление несоответствия настоящей Методологии требованиям Федерального закона № 222-ФЗ;
  - 1.19.8. запрос о немедленном пересмотре настоящей Методологии со стороны Службы внутреннего контроля;
  - 1.19.9. по иным основаниям, установленным Федеральным законом № 222-ФЗ.
- 1.20. Агентство раскрывает информацию о влиянии предпосылок, используемых в настоящей Методологии, на изменение кредитных рейтингов, присвоенных в соответствии с настоящей Методологией.
- 1.21. Агентство на постоянной основе осуществляет мониторинг присвоенных кредитных рейтингов, а также пересмотр кредитных рейтингов и настоящей Методологии в порядке, установленном Федеральным законом № 222-ФЗ.
- 1.22. При обнаружении ошибок в настоящей Методологии, которые повлияли или могут повлиять на кредитные рейтинги и (или) прогнозы по кредитным рейтингам, Агентство принимает меры, указанные в подпунктах 1.24.2 и 1.24.3 пункта 1.23 настоящей Методологии, и направляет в Банк России информацию о выявленных ошибках и принятых мерах в соответствии с порядком представления кредитными рейтинговыми агентствами в Банк России документов, информации и данных, установленным Банком России.

- 1.23. В случае если выявленные в настоящей Методологии ошибки оказывают влияние на кредитные рейтинги, Агентство раскрывает информацию о таких ошибках на своем официальном сайте.
- 1.24. В случае если планируемые изменения настоящей Методологии являются существенными и оказывают или могут оказать влияние на кредитные рейтинги, Агентство:
  - 1.24.1. направляет в Банк России, а также размещает на своем официальном сайте информацию о планируемых изменениях настоящей Методологии с указанием причин и последствий таких изменений, в том числе для кредитных рейтингов, присвоенных в соответствии с настоящей Методологией;
  - 1.24.2. в срок не позднее шести месяцев со дня изменения настоящей Методологии осуществляет оценку необходимости пересмотра всех кредитных рейтингов, присвоенных в соответствии с настоящей Методологией;
  - 1.24.3. в срок не более шести месяцев осуществляет пересмотр кредитных рейтингов, если по результатам оценки, предусмотренной подпунктом 1.24.2 настоящего пункта, выявлена необходимость их пересмотра.
- 1.25. Банк России контролирует соответствие настоящей Методологии требованиям, предусмотренным Федеральным законом № 222-ФЗ.
- 1.26. Органы государственной власти Российской Федерации, органы государственной власти субъектов Российской Федерации, Банк России и органы местного самоуправления не вправе оказывать влияние на содержание кредитных рейтингов и настоящей Методологии.

## 2. ПОНЯТИЯ, ИСПОЛЬЗУЕМЫЕ В НАСТОЯЩЕЙ МЕТОДОЛОГИИ

- 2.1. Основные термины и определения, используемые в настоящей Методологии, содержатся во внутреннем документе Агентства «Основные понятия, используемые в рейтинговой деятельности».
- 2.2. Дополнительно в настоящей Методологии используются следующие понятия:
  - 2.2.1. **поручитель (гарант)** – поручитель или гарант в значении, определенном Гражданским кодексом Российской Федерации от 30 ноября 1994 года № 51-ФЗ;
  - 2.2.2. **СМИ** – средства массовой информации;
  - 2.2.3. **эмитент** – эмитент в значении, определенном Федеральным законом от 22 апреля 1996 года № 39-ФЗ «О рынке ценных бумаг».
- 2.3. В случае противоречия понятий, указанных в пункте 2.2 настоящей Методологии, законодательству Российской Федерации, эти понятия применяются в значении, определенном законодательством Российской Федерации.
- 2.4. Иные понятия и сокращения, используемые в настоящей Методологии и не указанные в пункте 2.2 настоящей Методологии, применяются в значении, определенном законодательством Российской Федерации, иными методологиями и другими внутренними документами Агентства.

### 3. РЕЙТИНГОВАЯ ШКАЛА

- 3.1. В соответствии с настоящей Методологией присваиваются кредитные рейтинги по национальной рейтинговой шкале для Российской Федерации. Кредитный рейтинг отдельного выпуска облигаций выражается с использованием одной из рейтинговых категорий, обозначенных в виде буквенных и иных специальных символов.
- 3.2. Национальная рейтинговая шкала для Российской Федерации обеспечивает возможность исключительно внутригосударственного сопоставления кредитных рейтингов, присвоенных Агентством.
- 3.3. Национальная рейтинговая шкала для Российской Федерации определена в разделе 4 «Основных понятий, используемых в рейтинговой деятельности», размещенных на официальном сайте Агентства.
- 3.4. Кредитные рейтинги по национальной шкале отражают мнение о способности рейтингуемого лица исполнять принятые на себя финансовые обязательства (кредитоспособность, финансовая надежность, финансовая устойчивость) и (или) о кредитном риске его отдельных финансовых обязательств или финансовых инструментов, выраженное с использованием рейтинговой категории относительно самого низкого уровня кредитного риска – суверенного риска Российской Федерации.



## 4. ИСТОЧНИКИ ИНФОРМАЦИИ

- 4.1. Для оценки кредитного риска выпуска облигаций эмитента Агентством используется набор документов, необходимых сведений и данных в соответствии с типом эмитента, указанный в соответствующих методологиях Агентства в разделе «Источники информации».
- 4.2. Агентством также запрашивается и используется набор документов, необходимых сведений и данных для оценки кредитоспособности поручителя (гаранта) при его наличии по выпуску облигаций по соответствующей типу поручителя (гаранта) методологии Агентства, указанных в разделе «Источники информации».
- 4.3. Для корректировки кредитного рейтинга эмитента с учетом структуры и условий выпуска облигаций используются следующие источники информации:

Таблица 1. Источники информации, используемые при корректировке кредитного рейтинга эмитента

Источники информации, используемые при корректировке кредитного рейтинга эмитента с учетом структуры и условий выпуска облигаций	Факторы, при оценке / расчете которых используются данные
<p>Проспект ценных бумаг (со всеми изменениями), решение о выпуске (дополнительном выпуске) ценных бумаг (со всеми изменениями), отчет (уведомление) об итогах выпуска (дополнительного выпуска) ценных бумаг</p>	<p>Наличие кредитного усиления (обеспечения)                      Субординация                      Влияние условий выпуска, финансовых и операционных ковенантов; возможность предъявления инвесторами требования о досрочном исполнении обязательств по выпуску облигаций                      Штраф за нецелевое использование</p>
<p>Схема движения денежных средств в рамках инвестиционного проекта, если в таком проекте задействовано несколько лиц / компаний</p>	<p>Штраф за нецелевое использование</p>

- 4.4. Кроме того, для более полного и глубокого анализа деятельности эмитента Агентство также использует иную информацию финансового и нефинансового характера, полученную законным способом из публичных и прочих источников, которые Агентство считает достоверными. Данными источниками могут выступать: история взаимоотношений с Агентством и рейтинговая история, информация об эмитенте, размещаемая на ресурсах для раскрытия информации, а также любая другая информация об эмитенте из любых других источников, полученная Агентством законным путем.
- 4.5. В случае недостаточности информации для применения настоящей методологии Агентство отказывается от присвоения кредитного рейтинга отдельного выпуска облигаций. При выявлении недостаточности источников информации для поддержания существующего кредитного рейтинга отдельного выпуска облигаций Агентство осуществляет отзыв кредитного рейтинга и прогноза по нему, при этом другие действия в отношении кредитного рейтинга не предпринимаются. Информация о предпринятых действиях находит свое отражение в публикации рейтингового действия по выпуску облигаций на официальном сайте Агентства.
- 4.6. Достаточность информации определяется возможностью проведения рейтингового анализа в соответствии с общими принципами рейтингового процесса Агентства. В число основных критериев достаточности информации входит следующее:

- 4.6.1. обеспечение возможности осуществления количественного и качественного анализа финансово-хозяйственной деятельности эмитента, а также поручителя (гаранта), в случае если его кредитный рейтинг учитывается в кредитном рейтинге отдельного выпуска облигаций;
- 4.6.2. обеспечение возможности анализа внешних и внутренних факторов риска, способных оказать влияние на уровень кредитного риска эмитента и его финансовых инструментов, а также на поручителя (гаранта), в случае если его кредитный рейтинг учитывается в кредитном рейтинге отдельного выпуска облигаций;
- 4.6.3. обеспечение возможности сравнительного анализа эмитента и его финансовых инструментов с сопоставимыми объектами рейтинга.

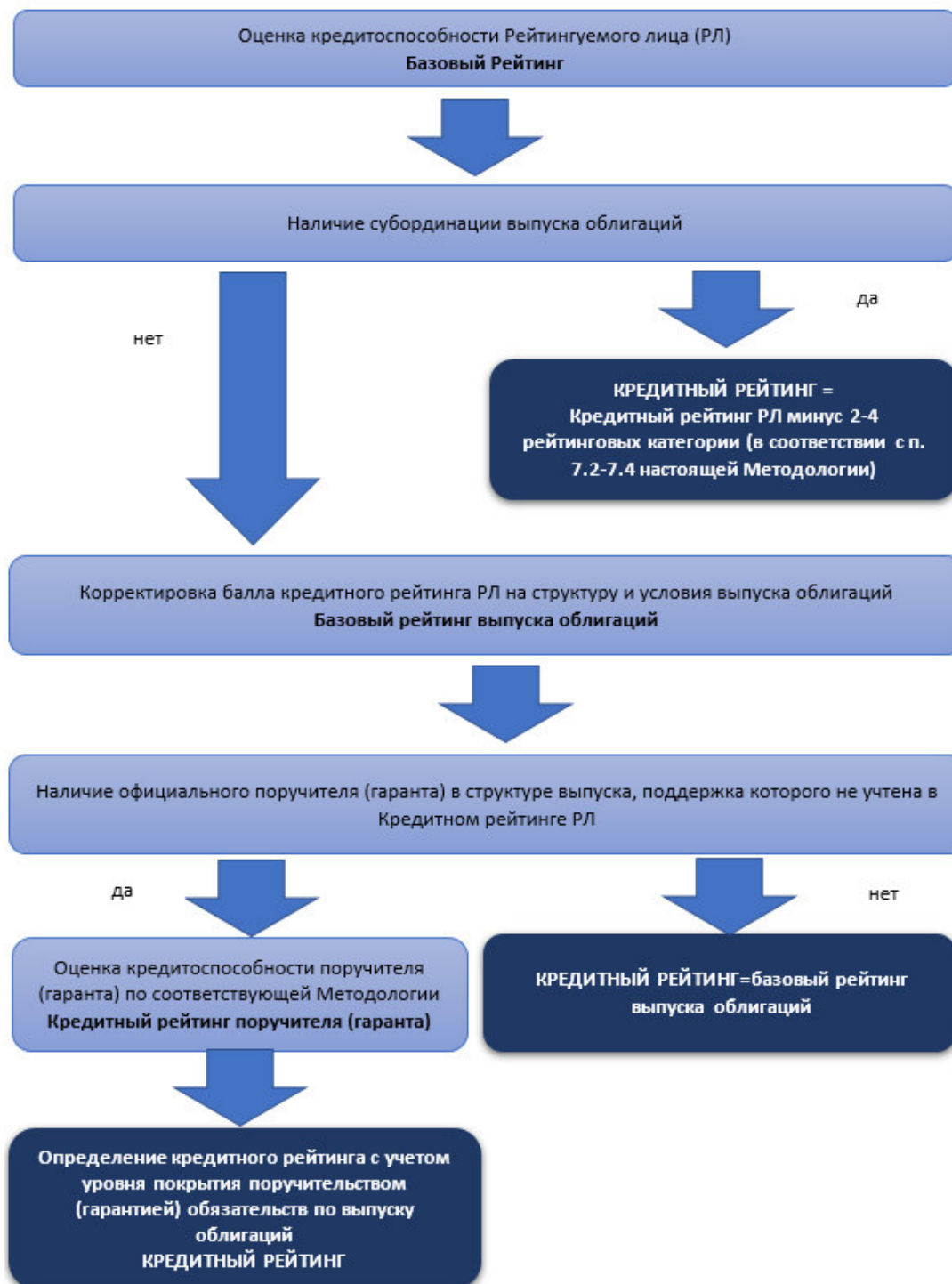
## 5. КЛЮЧЕВЫЕ РЕЙТИНГОВЫЕ ПРЕДПОЛОЖЕНИЯ, ПРЕДПОСЫЛКИ И ДОПУЩЕНИЯ

- 5.1. В процессе присвоения кредитного рейтинга отдельным выпускам облигаций Агентством применяются ключевые рейтинговые предположения, предпосылки и допущения, указанные в соответствующих типу эмитента, а также поручителя (гаранта) методологиях Агентства в разделе «Ключевые рейтинговые предположения, предпосылки и допущения».
- 5.2. Особенностью выпусков облигаций является их разнообразие с точки зрения субординации, от которой зависит порядок погашения финансовых обязательств перед кредиторами в случае банкротства эмитента. Наличие субординации приводит к присвоению более низкого уровня кредитного рейтинга отдельному выпуску облигаций, чем кредитный рейтинг эмитента этого выпуска.
- 5.3. Кредитный рейтинг отдельного выпуска облигаций определяется Базовым рейтингом отдельного выпуска облигаций с учетом уровня покрытия обязательств эмитента по данному выпуску облигаций поручительством (независимой гарантией) при наличии такого дополнительного внешнего обеспечения.
- 5.4. При присвоении кредитного рейтинга неразмещенному выпуску облигаций кредитный рейтинг эмитента корректируется с учетом влияния планируемого к размещению выпуска облигаций на основе предположения о том, что выпуск будет размещен в полном размере от заявленного объема.

## 6. СТРУКТУРА РЕЙТИНГОВОГО АНАЛИЗА

6.1. Процесс анализа при определении кредитного рейтинга отдельных выпусков облигаций включает следующие этапы:

Схема 1. Структура рейтингового анализа для определения кредитного рейтинга выпуска облигаций



## 7. РЕЙТИНГОВАЯ МОДЕЛЬ

- 7.1. Кредитный рейтинг старшего необеспеченного долга без кредитного усиления соответствует кредитному рейтингу эмитента выпуска.
- 7.2. Кредитный рейтинг субординированного долга, учитываемого в дополнительном капитале кредитной организации, соответствует кредитному рейтингу эмитента выпуска минус 2 уровня.
- 7.3. Кредитный рейтинг субординированного долга, учитываемого в добавочном капитале кредитной организации, соответствует кредитному рейтингу эмитента выпуска минус 3 уровня.
- 7.4. Кредитный рейтинг долга без срока погашения («вечные» облигации) соответствует кредитному рейтингу эмитента выпуска минус 4 уровня.
- 7.5. Определение кредитного рейтинга отдельных выпусков облигаций с кредитным усилением осуществляется по решению аналитика NRA путем корректировки балла рейтинговой модели, полученного при расчете кредитного рейтинга эмитента по соответствующей методологии.

Таблица 2. Наличие кредитного усиления (обеспечения)

Фактор	Балл	Примечание
<b>Иные формы кредитного усиления (обеспечения) по выпуску облигаций</b>		<i>Оцениваются такие виды кредитного усиления, как, например, наличие публичных безотзывных офферт от третьих сторон, дополнительных поручительств (не входит в пакет эмиссионных документов, либо кредитный рейтинг поручителя (гаранта) ниже Базового рейтинга отдельного выпуска облигаций и не учитывается в кредитном рейтинге отдельного выпуска облигаций)</i>
Не предусмотрено иных форм кредитного усиления	0,00	
Ограниченное по объему и силе кредитное усиление (в рамках 10 % от объема выпуска облигаций)	0,05	
Ограниченное по объему и силе кредитное усиление (в рамках 20 % от объема выпуска облигаций)	0,10	
Существенное по объему и силе кредитное усиление (в рамках 30 % от объема выпуска облигаций)	0,15	
Значительное кредитное усиление (в рамках 50 % от объема выпуска облигаций)	0,20	
Дополнительное кредитное усиление значительно уменьшает риски (более 50 % от объема выпуска облигаций)	0,30	

Таблица 3. Влияние условий выпуска, финансовых и операционных ковенантов; возможность предъявления инвесторами требования о досрочном исполнении обязательств по выпуску облигаций

Фактор	Балл	Примечание
<b>Влияние условий выпуска, финансовых и операционных ковенантов; возможность предъявления инвесторами требования о досрочном исполнении обязательств по выпуску облигаций</b>		<i>Оцениваются преимущества и риски условий и структуры выпуска облигаций</i>
Эмитент может с выгодой использовать условия выпуска облигаций (в том числе возможности по досрочному погашению и изменению стоимости обслуживания, предусмотренные выпуском)	0,10	<i>В том числе оцениваются:</i> • <i>возможность досрочного погашения;</i>

Фактор	Балл	Примечание
Условия выпуска облигаций не оказывают негативного влияния на риски выпуска облигаций (в том числе отсутствуют ковенанты, влияющие на сроки погашения или стоимость обслуживания)	0,00	<ul style="list-style-type: none"> <li>• наличие и сроки дополнительных офферт;</li> <li>• возможность определения ставки купонов;</li> </ul>
Условия выпуска облигаций могут оказывать незначительное негативное влияние на риски выпуска облигаций (например, наличие дополнительных коротких офферт), при этом отсутствуют ковенанты, влияющие на сроки погашения или стоимость обслуживания	-0,10	<ul style="list-style-type: none"> <li>• периодичность купонных выплат;</li> <li>• ковенанты для досрочного погашения;</li> <li>• ковенанты по внесению дополнительного обеспечения / замене обеспечения;</li> </ul>
Условия выпуска облигаций могут оказывать существенное негативное влияние на риски выпуска облигаций, но вероятность реализации негативных событий оценивается как невысокая		<ul style="list-style-type: none"> <li>• ковенанты по финансовым показателям, меняющие стоимость обслуживания;</li> <li>• условие плавающей процентной ставки (процентный риск);</li> </ul>
Под существенным влиянием Агентство подразумевает: возможность (в случае нарушения условия / ковенанты) досрочного предъявления к погашению, в том числе частичному, и/или повышения стоимости обслуживания; высокую вероятность предъявления к офферте 100 % объема выпуска облигаций, высокую вероятность существенного изменения стоимости обслуживания при плавающей ставке купона и т. д.	-0,20	<ul style="list-style-type: none"> <li>• ковенанты для поручительства, гарантии и страхования;</li> <li>• ковенанты по целевому использованию средств</li> </ul>
Вероятность оценивается как невысокая, если на текущий момент эмитент выполняет условия / ковенанты с запасом от установленного уровня (для числовых – с запасом 10 % и более, для нечисловых просто выполняет) и отсутствуют признаки возможного нарушения в будущем на основании анализа стратегии развития, прогноза движения денежных средств, информации, полученной в ходе рейтингового интервью от менеджмента и из достоверных, по мнению Агентства, сообщений в СМИ		
Условия выпуска облигаций могут оказывать существенное негативное влияние на риски выпуска, и вероятность реализации негативных событий оценивается как умеренно-высокая.		
Вероятность существенного негативного влияния оценивается как умеренно-высокая, если на текущий момент эмитент выполняет условия / ковенанты (для числовых – с запасом менее 10 %, для нечисловых просто выполняет) и присутствуют признаки возможного нарушения в будущем на основании анализа стратегии развития, прогноза движения денежных средств, информации, полученной в ходе рейтингового интервью от менеджмента и из достоверных, по мнению Агентства, сообщений в СМИ, или же имеются признаки того, что эмитент не будет обладать достаточной ликвидностью на момент прохождения офферты при высокой вероятности	-0,30	

Фактор	Балл	Примечание
<p>предъявления к оферте более 30 % объема выпуска облигаций, или есть умеренно-высокая вероятность существенного изменения стоимости обслуживания при плавающей ставке купона и т. д.</p> <p>Условия выпуска могут оказывать существенное негативное влияние на риски выпуска облигаций, и вероятность реализации негативных событий оценивается как высокая.</p> <p>Вероятность существенного негативного влияния оценивается как высокая, если на текущий момент эмитент выполняет условия / ковенанты без какого-либо запаса. Анализ стратегии развития, прогноза движения денежных средств, информации, полученной в ходе рейтингового интервью от менеджмента и из достоверных, по мнению Агентства, сообщений в СМИ, свидетельствует о том, что условия / ковенанты не будут выполнены, так как находятся на недостижимом уровне по текущему плану или план развития вообще не предполагает их выполнения (противоречит их выполнению), или свидетельствует о том, что эмитент не будет обладать достаточной ликвидностью на момент прохождения оферты при высокой вероятности предъявления к оферте до 100 % объема выпуска облигаций, или указывает на прогнозируемое существенное изменение стоимости обслуживания при плавающей ставке купона и т. п.</p>	-0,50	

Таблица 4. Штраф за нецелевое использование

Фактор	Балл	Примечание
<b>Штраф за нецелевое использование</b>		
На нецелевое использование направлено не более 10% средств от размера размещенного облигационного выпуска	-0,10	<i>Данный параметр оценивает долю средств (в %), которая после завершения размещения НЕ была направлена эмитентом на цели, заявленные при размещении, и в соответствии с графиком использования средств. Фактор используется только для размещенных выпусков облигаций.</i>
На нецелевое использование направлено не более 20% средств от размера размещенного облигационного выпуска	-0,20	
На нецелевое использование направлено не более 30% средств от размера размещенного облигационного выпуска	-0,30	
На нецелевое использование направлено не более 40% средств от размера размещенного облигационного выпуска	-0,40	
На нецелевое использование направлено не более 50% средств от размера размещенного облигационного выпуска	-0,50	

На нецелевое использование направлено 50% и более средств от размера размещенного облигационного выпуска -0,70

- 7.6. В рамках приведенной модели по каждому фактору баллы добавляются или вычитаются из балла рейтинговой модели эмитента, полученного при расчете кредитного рейтинга эмитента, для учета индивидуальных параметров и условий выпуска облигаций, которые могут отличаться от характеристик других обязательств эмитента. Итоговая сумма баллов определяет премию или дисконт в рейтинговой оценке выпуска облигаций по сравнению с оценкой кредитоспособности эмитента.
- 7.7. После определения Базового рейтинга отдельного выпуска облигаций, в случае наличия независимых гарантий или поручительств по выпуску облигаций, производится учет влияния кредитного рейтинга поручителя (гаранта) и объема поручительства (независимой гарантии) по выпуску облигаций на кредитный рейтинг отдельного выпуска облигаций, если кредитный рейтинг поручителя (гаранта) не был учтен при расчете кредитного рейтинга эмитента.
- 7.8. Если поручительство (независимая гарантия) распространяется на все выплаты по выпуску облигаций и кредитный рейтинг поручителя (гаранта) выше Базового рейтинга отдельного выпуска облигаций, то кредитный рейтинг отдельного выпуска облигаций будет аналогичен кредитному рейтингу поручителя (гаранта), в противном случае (когда кредитный рейтинг поручителя (гаранта) ниже Базового рейтинга выпуска облигаций) кредитный рейтинг отдельного выпуска облигаций будет аналогичен Базовому рейтингу отдельного выпуска облигаций.
- 7.9. Если поручительство (независимая гарантия) распространяется не на все выплаты по выпуску облигаций, а кредитный рейтинг поручителя (гаранта) выше Базового рейтинга отдельного выпуска облигаций, то кредитный рейтинг отдельного выпуска облигаций определяется по следующей формуле:
- (Балл поручителя (гаранта) – Балл Базового рейтинга отдельного выпуска облигаций) \* Процент поручительства (независимой гарантии) + Балл Базового рейтинга отдельного выпуска облигаций,
- где
- Процент поручительства (независимой гарантии) = Сумма поручительства (независимой гарантии) / Сумма номинала и купонов в ближайшие 12 месяцев, но не более 100 %.
- 7.10. Кредитный рейтинг отдельного выпуска облигаций присваивается в соответствии со значениями рейтинговой модели, указанными в Методологии для объекта рейтинга, соответствующего эмитенту.
- 7.11. В случае изменения кредитного рейтинга эмитента, поручителя (гаранта) на отличный от ранее установленного, на момент определения кредитного рейтинга по отдельному выпуску облигаций, осуществляется пересмотр кредитного рейтинга по отдельному выпуску облигаций с учетом влияния настоящих изменений.



## 8. ПРОГНОЗ ПО КРЕДИТНОМУ РЕЙТИНГУ

- 8.1. В процессе рейтинговой деятельности Агентство осуществляет рейтинговые действия в отношении кредитных рейтингов и прогнозов по кредитным рейтингам. При определении прогноза по кредитному рейтингу Агентство принимает во внимание вероятное воздействие факторов как финансового, так и нефинансового характера, которое может привести к изменению кредитного рейтинга.
- 8.2. Объекту рейтинга может быть присвоен один из четырех видов прогноза по кредитному рейтингу: «позитивный», «негативный», «стабильный», «развивающийся».
  - 8.2.1. Присвоение стабильного прогноза по кредитному рейтингу предполагает с высокой долей вероятности сохранение уровня кредитного рейтинга в течение следующих 12 месяцев.
  - 8.2.2. Присвоение позитивного прогноза по кредитному рейтингу предполагает с высокой долей вероятности повышение уровня кредитного рейтинга в течение следующих 12 месяцев.
  - 8.2.3. Присвоение негативного прогноза по кредитному рейтингу предполагает с высокой долей вероятности понижение уровня кредитного рейтинга в течение следующих 12 месяцев.
  - 8.2.4. Присвоение развивающегося прогноза по кредитному рейтингу предполагает существенную неопределенность в дальнейшем развитии событий: возможно как повышение кредитного рейтинга, так и его понижение или сохранение.
- 8.3. Прогноз по кредитному рейтингу определяется на основании ожиданий Агентства по динамике факторов, перечисленных в настоящей Методологии.
- 8.4. Прогноз по кредитному рейтингу для категории «CClru1» и ниже не присваивается.
- 8.5. Наличие прогноза по кредитному рейтингу либо пересмотр прогноза по кредитному рейтингу не обязательно предшествует пересмотру кредитного рейтинга.
- 8.6. Максимальный срок присвоения «Развивающегося» прогноза до момента его пересмотра составляет три месяца. В исключительных случаях Агентство может сохранять Рейтинг и прогноз по Рейтингу до момента наступления определенности в отношении влияния на компанию факторов, обусловивших присвоение Рейтинга и прогноза по Рейтингу. Если «Развивающийся» прогноз сохраняется в течение периода, превышающего 3 месяца, Агентство публикует промежуточные пресс-релизы с оценкой текущей ситуации. Если «Развивающийся» прогноз и анализ влияния текущих изменений на Рейтинг может превысить 3 месяца, Агентство, указывает ожидаемый срок завершения анализа.

## Ограничение ответственности Агентства

Настоящая Методология создана Обществом с ограниченной ответственностью «Национальное Рейтинговое Агентство» (ООО «НРА»), является его интеллектуальной собственностью, и все права на нее охраняются действующим законодательством РФ. Вся содержащаяся в ней информация предназначена исключительно для ознакомления; ее распространение любым способом и в любой форме без предварительного согласия со стороны ООО «НРА» и подробной ссылки на источник не допускается. Любые факты неправомерного использования интеллектуальной собственности ООО «НРА» могут стать основанием для судебного преследования. Единственным законным источником публикации документа является официальный сайт ООО «НРА» в информационно-телекоммуникационной сети Интернет по адресу: [www.ra-national.ru](http://www.ra-national.ru).

Настоящая Методология создана на основе и в соответствии с Федеральным законом «О деятельности кредитных рейтинговых агентств в Российской Федерации, о внесении изменения в статью 76.1 Федерального закона "О Центральном банке Российской Федерации (Банке России)" и признании утратившими силу отдельных положений законодательных актов Российской Федерации» от 13.07.2015 г. № 222-ФЗ и нормативными актами Банка России, утвержденными в соответствии с данным законом. При ознакомлении с Методологией интерпретация любых его положений в противоречие с указанными законом и нормативными актами не является верной. В случае изменения требований закона и/или нормативных актов Банка России настоящая Методология будет действительной в части, не противоречащей этим требованиям, до момента внесения в него соответствующих изменений или дополнений.

ООО «НРА» и любые его работники не несут ответственности за любые последствия, которые наступили у лиц, ознакомившихся с настоящей Методологией, в результате их самостоятельных действий в связи с полученной из него информацией, в том числе за любые убытки или ущерб иного характера, прямо или косвенно связанные с такими действиями. Любые сделанные в нем предположения, выводы и заключения не имели целью и не являются предоставлением рекомендаций по принятию инвестиционных решений и проведению операций на финансовых рынках или консультацией по вопросам ведения финансово-хозяйственной деятельности.

© 2022

Общество с ограниченной ответственностью «Национальное Рейтинговое Агентство»  
Официальный сайт Агентства: [www.ra-national.ru](http://www.ra-national.ru)