



В редакции, утвержденной
Методологическим комитетом
Общества с ограниченной
ответственностью «Национальное
Рейтинговое Агентство»

(Протокол от 22.05.2024 г. № 73)

Дата вступления в силу: 24.05.2024 г.

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

Версия 1.7

г. Москва, 2024 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	11
5.	КЛЮЧЕВЫЕ РЕЙТИНГОВЫЕ ПРЕДПОЛОЖЕНИЯ, ПРЕДПОСЫЛКИ И ДОПУЩЕНИЯ.....	13
6.	СТРУКТУРА РЕЙТИНГОВОГО АНАЛИЗА.....	14
7.	РЕЙТИНГОВАЯ МОДЕЛЬ	15

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 - часть единого комплекса методологий, определяющих принципы анализа количественных и качественных факторов, порядок применения моделей и ключевых рейтинговых предположений, на основании которых принимается решение о рейтинговом действии. Настоящая Методология не является исчерпывающей и имеет отсылки к другим методологиям Агентства, так как для применения настоящей Методологии требуется информация о кредитоспособности источника исполнения обязательств по анализируемому выпуску финансового инструмента.
 - 1.3. Источником исполнения обязательств по финансовому инструменту может являться как эмитент финансового инструмента, так и третьи лица, принимающие на себя обязанность отвечать по обязательствам рассматриваемого выпуска ценных бумаг вместо эмитента в заранее определённых в эмиссионной документации случаях.
 - 1.4. Третьи лица являются источником исполнения обязательств в рамках выпуска в случае выполнения следующих условий:
 - Обязательства эмитента по обслуживанию номинала долга и купонных платежей в случае его неплатежеспособности гарантированы компенсаторными инструментами (например, гарантия, поручительство и т.д.), отвечающими критериям безусловности и безотзывности.
 - Контрактные условия гарантий, поручительств или иных механизмов возмещения потерь, имеющих сопоставимый экономический смысл, со стороны третьих лиц не предусматривают возможность их отзыва.
 - Третьи лица должны обладать достаточными ресурсами для покрытия принимаемых на себя обязательств. В случае наличия нескольких источников исполнения обязательств для анализируемого финансового инструмента, его кредитный рейтинг, как правило, присваивается на уровне, соответствующем наиболее высокому уровню базового рейтинга с учетом корректировок для всех источников исполнения обязательств.
- При этом в случае невозможности или нецелесообразности, по мнению НРА, определения уровня базового рейтинга одного или нескольких источников исполнения обязательств, данные источники исполнения обязательств могут не учитываться, однако каждое существенное обязательство по финансовому инструменту должно иметь источник его исполнения с определенным уровнем кредитоспособности.
- 1.5. Настоящая Методология устанавливает порядок определения кредитного рейтинга отдельных выпусков облигаций на основе глубокого всестороннего анализа информации относительно характеристик выпуска облигаций.
 - 1.6. Методология позволяет оценить кредитное качество отдельных выпусков облигаций эмитентов, для которых разработана и утверждена методология присвоения кредитных рейтингов по национальной рейтинговой шкале для Российской Федерации. В качестве эмитентов в рамках настоящей Методологии могут выступать юридические лица, зарегистрированные и (или) ведущие основную деятельность на территории Российской Федерации, а также органы государственной власти субъекта Российской Федерации.

- 1.7. Методология применима к выпускам долговых финансовых инструментов, обладающих признаками срочности, платности и возвратности, а также к финансовым инструментам без определенного срока погашения (далее – бессрочных облигаций¹), к облигациям, конвертируемым в капитал, субординированным относительно иных финансовых обязательств (финансовых инструментов) эмитентов следующих категорий:
- кредитные организации;
 - нефинансовые компании;
 - страховые организации;
 - лизинговые компании;
 - региональные органы власти.
- 1.8. Настоящая методология не может быть применена в отношении сложно структурированных выпусков ценных бумаг (в том числе к инструментам структурированного финансирования и структурным облигациям):
- Структурированных ценных бумаг, обеспеченных активами, а также иных финансовых обязательств структурированного финансирования, возникающих в том числе в рамках накопительных структур типа warehouse, эмитентами которых являются компании специального назначения (специализированные финансовые общества или специализированные общества проектного финансирования)².
 - Облигаций, предусматривающих право их владельцев на получение выплат по ним в зависимости от наступления или ненаступления событий (изменение цен на товары, ценные бумаги, курса валюты, величины процентных ставок, уровня инфляции, индексов и т.д., исполнение или ненадлежащее исполнение одним или несколькими юридическими лицами, государствами или муниципальными образованиями своих обязанностей).
- 1.9. Настоящая Методология может быть использована при присвоении кредитного рейтинга отдельным выпускам облигаций и для рейтингового анализа планируемых к размещению облигаций, эмиссионная документация по которым еще не прошла регистрацию в соответствии с законодательством. Подходы к рейтинговому анализу идентичны как при присвоении рейтинга, так и в целях рейтингового анализа облигаций, планируемых к размещению. В последнем случае любое изменение предварительной документации, касающейся условий выпуска, направления использования средств и юридических аспектов, может оказать существенное влияние на присвоение кредитного рейтинга отдельным выпускам облигаций.
- 1.10. Кредитные рейтинги отдельных выпусков облигаций определяются в соответствии со структурой рейтингового анализа, приведенной в разделе 6.
- 1.11. Кредитный рейтинг отдельного выпуска облигаций представляет собой мнение Агентства о способности эмитента исполнять принятые на себя финансовые обязательства, предусмотренные условиями выпуска облигаций, своевременно и в полном объеме, с учетом

¹ Бессрочные облигации - отдельный вид долгового финансового инструмента, отличительной особенностью которого является отсутствие фиксированного срока погашения номинальной стоимости в эмиссионной документации.

² Предварительный этап сделки структурированного финансирования, в рамках которого секьюритизируемые активы накапливаются на балансе компании специального назначения путем их периодической уступки эмитенту вплоть до формирования целевого объема портфеля и выпуска структурированных ценных бумаг.

наличия гарантий или поручительств либо иной компенсирующей стороны по выпущенным облигациям.

- 1.12. Кредитный рейтинг отдельного выпуска облигаций определяется как базовый рейтинг выпуска облигации, измененный на величину корректировок, предусмотренных настоящей Методологией, в зависимости от условий выпуска облигаций.
- 1.13. Учет кредитного рейтинга гаранта (поручителя) в качестве базового рейтинга выпуска облигаций возможен только при условии разработки и утверждения Агентством соответствующей методологии присвоения кредитных рейтингов по национальной рейтинговой шкале для Российской Федерации в отношении гаранта (поручителя) в случае, если кредитный рейтинг гаранта (поручителя) превышает кредитный рейтинг эмитента.
- 1.14. Прогноз по кредитным рейтингам отдельных выпусков облигаций не присваивается.
- 1.15. Настоящая Методология применяется к выпускам облигаций эмитентов, основной юрисдикцией которых является Российская Федерация.
- 1.16. Агентство осуществляет рейтинговую деятельность в соответствии с настоящей Методологией на основе анализа всей имеющейся в распоряжении Агентства информации.
- 1.17. 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.
- 1.18. 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.
- 1.19. Агентство обеспечивает получение информации из достоверных источников и несет ответственность за выбор источника информации, за исключением случаев, если такая информация была предоставлена Агентству рейтингуемым лицом (эмитентом).
- 1.20. В случае недостаточности или недостоверности информации для применения настоящей Методологии Агентство отказывается от присвоения кредитного рейтинга или отзывает присвоенный кредитный рейтинг.
- 1.21. Настоящая Методология применяется на постоянной основе до утверждения новой редакции Методологическим комитетом Агентства.
- 1.22. Агентство раскрывает настоящую Методологию, а также все вносимые в нее изменения в соответствии со статьей 13 Федерального закона № 222-ФЗ.
- 1.23. Агентство на постоянной основе обеспечивает:
 - 1.23.1. описание в Методологии всех ключевых количественных и качественных факторов, определяющих способность рейтингуемого лица исполнять принятые на себя финансовые обязательства, а также описание их влияния на кредитные рейтинги и прогнозы по кредитным рейтингам;
 - 1.23.2. непрерывный характер применения настоящей Методологии вплоть до утверждения новой редакции методологическим комитетом агентства;

- 1.23.3. возможность сопоставления кредитных рейтингов по различным видам объектов рейтинга;
 - 1.23.4. системное применение настоящей Методологии, иных методологий, моделей, ключевых рейтинговых предположений как единого комплекса;
 - 1.23.5. проверяемость и достоверность 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.
- 1.24. В целях поддержания актуальности настоящей Методологии Агентство осуществляет пересмотр методологии в соответствии со своими внутренними документами не позднее одного календарного года с даты последнего пересмотра. В результате пересмотра в методологию могут быть внесены изменения, или она может остаться без изменений. Пересмотр методологии может производиться по следующим основаниям в т.ч.:
- 1.24.1. необходимость пересмотра применяемой методологии в срок не позднее календарного года с даты ее последнего пересмотра;
 - 1.24.2. отступление от настоящей Методологии более трех раз за квартал при выполнении рейтинговых действий;
 - 1.24.3. выявление ошибок в настоящей Методологии по результатам мониторинга применения настоящей Методологии, проводимого сотрудниками Методологической службы;
 - 1.24.4. изменение макроэкономической конъюнктуры и рыночной среды, влияющее на объекты рейтинга или формирующее новые условия для объектов рейтинга;
 - 1.24.5. существенные отклонения в уровне дефолтов по объектам рейтинга от их прогнозируемых или исторических значений;
 - 1.24.6. изменение законодательства Российской Федерации, влияющее на объекты рейтинга или формирующее новые условия для объектов рейтинга;
 - 1.24.7. выявление несоответствия настоящей Методологии требованиям Федерального закона № 222-ФЗ;
 - 1.24.8. запрос о немедленном пересмотре настоящей Методологии со стороны Службы внутреннего контроля;
 - 1.24.9. по иным основаниям, установленным Федеральным законом № 222-ФЗ.
- 1.25. Агентство раскрывает информацию о влиянии предпосылок, используемых в настоящей Методологии, на изменение кредитных рейтингов, присвоенных в соответствии с настоящей Методологией.
- 1.26. Агентство на постоянной основе осуществляет мониторинг присвоенных кредитных рейтингов, а также пересмотр кредитных рейтингов и настоящей Методологии в порядке, установленном Федеральным законом № 222-ФЗ.
- 1.27. При обнаружении в данной методологии ошибок, которые повлияли или могут повлиять на присвоенные кредитные рейтинги и (или) прогнозы по кредитным рейтингам, Агентство проводит ее анализ и пересмотр в соответствии с установленными в Агентстве процедурами, а также принимает меры, указанные в подпунктах 1.29.2 и 1.29.3 пункта 1.29 настоящей Методологии.

- 1.28. В случае если выявленные в настоящей Методологии ошибки оказывают влияние на кредитные рейтинги, Агентство раскрывает информацию о таких ошибках на своем официальном сайте.
- 1.29. В случае если планируемые изменения настоящей Методологии являются существенными и оказывают или могут оказать влияние на кредитные рейтинги, Агентство:
 - 1.29.1. 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;
 - 1.29.2. не позднее шести месяцев со дня изменения настоящей Методологии осуществляет оценку необходимости пересмотра всех кредитных рейтингов, присвоенных в соответствии с настоящей Методологией;
 - 1.29.3. в срок не более шести месяцев осуществляет пересмотр кредитных рейтингов, если по результатам оценки, предусмотренной подпунктом 1.29.2 настоящего пункта, выявлена необходимость их пересмотра.
- 1.30. 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. **гарант** – лицо, принявшее на себя обязательство уплаты денежной суммы по независимой гарантии, выданной в соответствии со ст. 368 Гражданского кодекса Российской Федерации;
 - 2.2.2. **поручитель** – российское юридическое лицо, обязанное по договору поручительства перед кредитором другого лица отвечать за исполнение последним его обязательства;
 - 2.2.3. **СМИ** – средства массовой информации;
 - 2.2.4. **эмитент** – эмитент в значении, определенном Федеральным законом от 22 апреля 1996 года № 39-ФЗ «О рынке ценных бумаг»;
 - 2.2.5. **компенсирующая сторона** – лицо, взявшее на себя обязанность по выплате недополученных инвесторами купонных (процентных) доходов по бессрочным облигациям в случае отказа эмитента от выплат в соответствии с условиями выпуска либо на основании акта органа государственной власти.
- 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.

Таблица 1. Национальная рейтинговая шкала «НРА» для Российской Федерации

Категория	Уровень	Определение
AAA	AAA ru	Максимальная степень кредитоспособности / финансовой устойчивости. Соответствует кредитоспособности финансовых обязательств Правительства Российской Федерации. Способность своевременно и полностью выполнять свои финансовые обязательства при минимальной чувствительности к изменениям экономической конъюнктуры, операционной, финансовой и регуляторной среды.
AA	AA+ ru	Высокая степень кредитоспособности / финансовой устойчивости. Способность своевременно и полностью выполнять финансовые обязательства при очень низкой чувствительности к изменениям экономической конъюнктуры, операционной, финансовой и регуляторной среды.
	AA ru	
	AA- ru	
A	A+ ru	Умеренно высокая степень кредитоспособности / финансовой устойчивости. Способность своевременно и полностью выполнять финансовые обязательства, при низкой чувствительности к изменениям экономической конъюнктуры операционной, финансовой и регуляторной среды.
	A ru	
	A- ru	
BBB	BBB+ ru	Средняя степень кредитоспособности / финансовой устойчивости. Способность своевременно и полностью выполнять финансовые обязательства оценивается как достаточная, однако существенные неблагоприятные изменения экономической конъюнктуры, операционной и/или регуляторной среды, могут привести к ее ухудшению.
	BBB ru	
	BBB- ru	
BB	BB+ ru	Умеренно низкая степень кредитоспособности / финансовой устойчивости. Способность своевременно и полностью выполнять финансовые обязательства оценивается как приемлемая, однако незначительные неблагоприятные изменения экономической конъюнктуры, операционной и/или регуляторной среды с высокой вероятностью приведут к ее ухудшению.
	BB ru	
	BB- ru	
B	B+ ru	Низкая степень кредитоспособности / финансовой устойчивости. Финансовые обязательства в высокой степени подвержены риску неисполнения; способность исполнять обязательства зависит от того, насколько благоприятной будет рыночная и экономическая конъюнктура, в случае ее неблагоприятных изменений вероятность невыполнения финансовых обязательств оценивается как высокая.
	B ru	
	B- ru	

CCC	CCC ru	Недостаточная степень кредитоспособности / финансовой устойчивости. Высокая чувствительность к воздействию неблагоприятных изменений экономической конъюнктуры, операционной и/или регуляторной среды, которые практически неизбежно приведут к ухудшению способности исполнять свои Финансовые обязательства.
CC	CC ru	Очень низкая степень кредитоспособности / финансовой устойчивости. Уровень риска оценивается как крайне высокий. В случае отсутствия существенных благоприятных для Рейтингуемого лица изменений условий ведения деятельности, вероятность неисполнения финансовых обязательств оценивается как очень высокая.
C	C ru	Критически низкая степень кредитоспособности / финансовой устойчивости. Уровень риска оценивается как максимальный. Вероятность неисполнения финансовых обязательств оценивается как крайне высокая.
RD	RD ru	Зафиксирован регуляторный дефолт.
SD	SD ru	Зафиксирован выборочный дефолт.
D	D ru	Объект рейтинга находится в состоянии дефолта.

- 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.
- 3.5. Предварительный результат рейтингового анализа планируемых к размещению облигаций (далее – предварительный результат рейтингового анализа), эмиссионная документация по которым еще не прошла регистрацию в соответствии с законодательством, обозначается с использованием буквенных, числовых или специальных символов по аналогии с обозначением рейтинговой категории по национальной рейтинговой шкале для Российской Федерации с обязательным добавлением префикса «Pre».

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 гаранта (поручителя) по выпуску облигаций при его наличии в эмиссионной документации по соответствующей типу гаранта (поручителя) 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

Зарегистрированная эмиссионная документация либо ее проект (при наличии): проспект ценных бумаг (со всеми изменениями), условия выпуска или программа облигаций, решение о выпуске (дополнительном выпуске) ценных бумаг (со всеми изменениями), отчет (уведомление) об итогах выпуска (дополнительного выпуска) ценных бумаг³

Информация о планируемом использовании или схема движения денежных средств в рамках инвестиционного проекта, если в таком проекте задействовано несколько лиц / компаний либо финансовые прогнозы и/или финансовые модели эмитента

Документы, устанавливающие условия и порядок обеспечения исполнения обязательств по облигациям: договоры поручительства / гарантии / залога, отчет оценщика об оценке залогового имущества, документы, закрепляющие иные механизмы возмещения недополученных процентных доходов (например, акты органов государственной власти – для бессрочных облигаций), при наличии

Эмиссионная документация по другим выпускам облигаций эмитента, кредитные рейтинги эмитента (гаранта, поручителя, компенсирующей стороны) и иная информация

- 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, отчеты о целевом использовании средств, полученных от размещения облигаций, а также любая другая информация об эмитенте из любых других источников, полученная Агентством законным путем.

³ Может отсутствовать для облигаций, выпущенных в рамках исполнения Указа Президента РФ от 05.07.2022 №430 «О репатриации резидентами – участниками внешнеэкономической деятельности иностранной валюты и валюты РФ», - «замещающих облигаций».

- 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, 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 гаранта (поручителя), 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 гаранта (поручителя) 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.

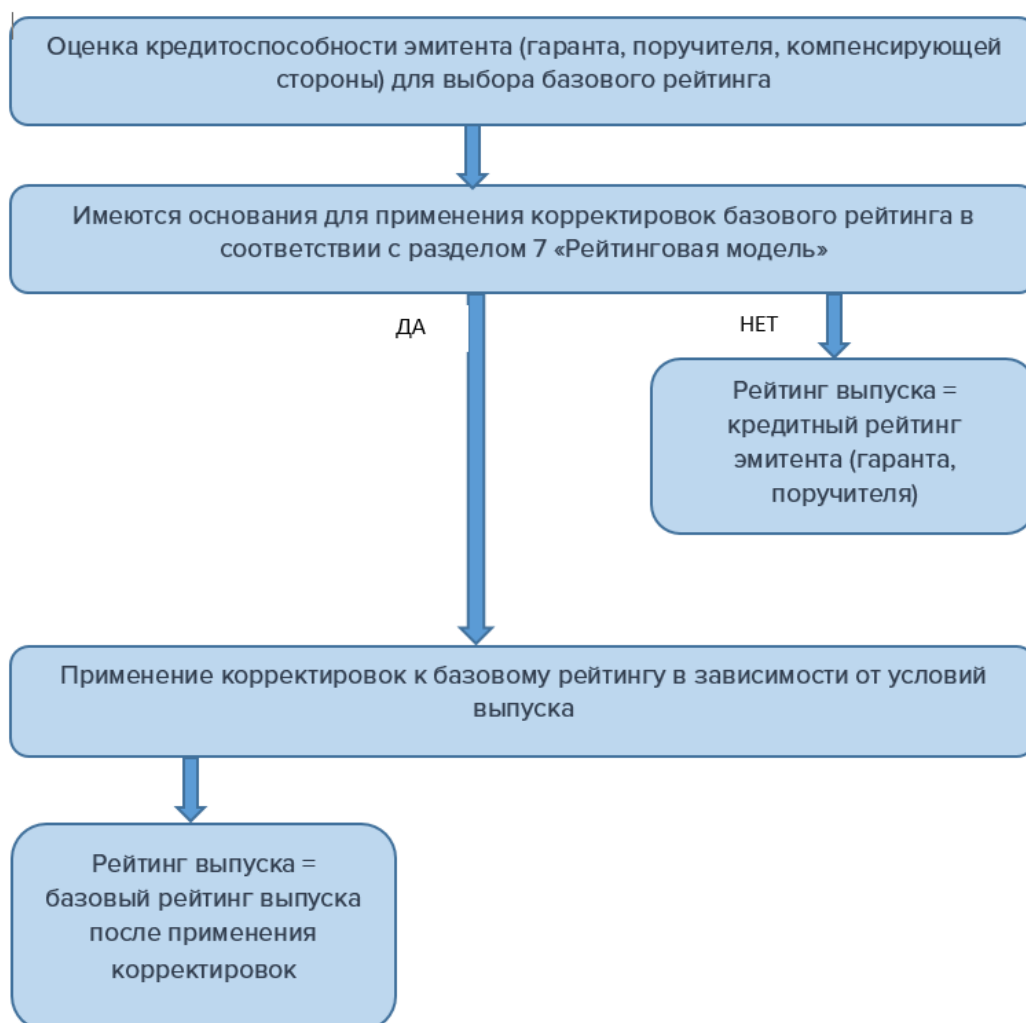
5. КЛЮЧЕВЫЕ РЕЙТИНГОВЫЕ ПРЕДПОЛОЖЕНИЯ, ПРЕДПОСЫЛКИ И ДОПУЩЕНИЯ

- 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 гаранта (поручителя) 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. Агентство предполагает, что бессрочные облигации имеют более низкий уровень кредитного качества по сравнению с облигациями, срок погашения по которым указан эмитентом в эмиссионной документации, так как законодательством РФ требования по бессрочным облигациям не включены ни в одну из очередей погашения при банкротстве, соответственно, кредитный рейтинг выпусков бессрочных облигаций будет ниже относительно рейтинга эмитента.
- 5.4. Кредитный рейтинг гаранта (поручителя, компенсирующей стороны) определяется с учетом предположения об исполнении обязательств по облигациям в полном объеме, соответственно, в рамках оценки кредитоспособности с применением профильных методологий финансовые показатели корректируются с учетом потенциального обслуживания долга.
- 5.5. 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. В качестве базового рейтинга выпуска облигаций Агентство использует кредитный рейтинг либо оценку собственной кредитоспособности (далее – ОСК) эмитента, гаранта, поручителя, иных третьих лиц, являющихся источником исполнения обязательств в соответствии с пунктами 1.3 - 1.4 Методологии.
- 7.2. При анализе субординированных облигаций кредитных организаций, включаемых в состав источников дополнительного капитала, в качестве базового рейтинга выпуска облигаций может использоваться кредитный рейтинг эмитента либо ОСК в зависимости от условий конвертации таких облигаций в инструменты капитала, а также текущего финансового положения кредитной организации, анализируемого в рамках применения соответствующей методологии.
- 7.3. Если после применения всех корректировок кредитный рейтинг выпуска облигаций определяется ниже уровня ССС|ru|, Рейтинговый комитет принимает решение об уточнении кредитного рейтинга выпуска облигаций до уровня СС|ru| либо С|ru| на основании критериев, установленных во внутреннем документе Агентства «Основные понятия, используемые в рейтинговой деятельности».
- 7.4. В случае изменения кредитного рейтинга эмитента и (или) третьих лиц, являющихся источником исполнения обязательств в соответствии с пунктами 1.3 - 1.4 Методологии, на момент определения кредитного рейтинга отдельного выпуска облигаций на отличный от ранее установленного, осуществляется пересмотр кредитного рейтинга по отдельному выпуску облигаций с учетом влияния таких изменений.
- 7.5. Агентство вправе пересмотреть кредитный рейтинг отдельного выпуска облигаций в случае изменения параметров выпуска (в частности отдельного выпуска, размещаемого в рамках программы облигаций).

Присвоение кредитных рейтингов облигациям, не являющимся бессрочными

- 7.6. Учет кредитного рейтинга гаранта (поручителя) в качестве базового рейтинга выпуска облигаций возможен только при соответствии представленных Агентству документов следующим требованиям:
 - Гарантия (поручительство) покрывает полностью весь непогашенный номинальный объем облигации, включая начисленные купонные (процентные) платежи.
 - Гарантия (поручительство) содержит указание на то, что в случае неисполнения или ненадлежащего исполнения обязательств гарант (поручитель) и эмитент несут солидарную ответственность.
 - Гарантия содержит указание на то, что бенефициарами по гарантии являются владельцы облигаций.
 - Гарантия не может быть изменена или отозвана гарантом (не предусматривает условий об отзыве или изменении).
 - Срок действия поручительства не менее чем на 60 рабочих дней превышает срок исполнения обязательств по облигациям.
 - Срок, на который выдана гарантия, не менее чем на 6 месяцев превышает дату погашения облигаций, обеспеченных такой гарантией.

- Срок исполнения обязательств гарантом (поручителем) не превышает 30-ти дней со дня получения требования об исполнении договора поручительства (о выплате суммы гарантии);
 - Договор поручительства не содержит оснований для отказа от исполнения обязательства поручителем (например, санкционных оговорок);
 - Если подлежащие исполнению обязательства эмитента облигаций, обеспеченные поручительством, могут изменяться в зависимости от определенных обстоятельств (например, плавающая процентная ставка, перенос выплат купона), договор поручительства должен содержать заранее данное согласие поручителя в случае изменения обязательства исполнять их на измененных условиях.
- 7.7. Кредитный рейтинг отдельного выпуска облигаций, обеспеченного гарантией (поручительством), устанавливается на одном уровне с кредитным рейтингом гаранта (поручителя), если кредитный рейтинг последнего превышает кредитный рейтинг эмитента.
- 7.8. При наличии одновременно нескольких способов обеспечения исполнения обязательств кредитный рейтинг выпуска облигаций определяется как соответствующий максимальному кредитному рейтингу.
- 7.9. Кредитный рейтинг старшего необеспеченного долга, способность своевременного исполнения обязательств по которому не ниже аналогичной по другим необеспеченным выпускам эмитента, устанавливается на одном уровне с кредитным рейтингом эмитента.
- 7.10. Кредитный рейтинг выпусков облигаций, не удовлетворяющих п.7.9, определяется путем применения корректировок к базовому рейтингу выпуска облигаций согласно таблице ниже.

Условия применения	Корректировка
<p>Наличие ликвидного имущественного обеспечения, соответствующего следующим требованиям:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Предметом залога по облигациям является недвижимое имущество либо ценные бумаги. • Справедливая стоимость указанного обеспечения полностью покрывает все причитающиеся владельцам выплаты по облигациям (в том числе к моменту предполагаемого погашения либо открытия в отношении эмитента конкурсного производства). • Указанное обеспечение соответствует требованиям законодательства РФ для принятия в качестве обеспечения по требованиям конкурсных кредиторов, которые подлежат погашению вне очереди в случае банкротства эмитента. • Указанное обеспечение является высоколиквидным, то есть может быть реализовано в течение 30 рабочих дней с 	<p>+1 уровень относительно кредитного рейтинга</p>

момента неисполнения эмитентом обязательств по облигациям. ⁴	
Наличие условий выпуска, способных оказать влияние на своевременность удовлетворения требований (например, отсутствие ковенант для предъявления к досрочному погашению, при условии наличия аналогичных ковенант в других выпусках эмитента, значительный срок обращения без возможности предъявления облигаций к досрочному погашению).	-1 уровень относительно кредитного рейтинга
Субординированные облигации кредитных организаций, включаемые в состав источников дополнительного капитала на основании следующих характеристик: <ol style="list-style-type: none"> 1. Срок погашения облигации составляет не менее пяти лет; 2. Обязательства по облигации прекращаются и (или) осуществляется мена (конвертация) требований по облигациям в обыкновенные акции кредитной организации при наступлении одного из событий, предусмотренных нормативно-правовым актом Банка России⁵ для облигаций, включаемых в состав источников дополнительного капитала. 	-3 уровня относительно кредитного рейтинга либо ОСК
Инструменты, предполагающие конвертацию в капитал либо списание долга без признания дефолта.	-5 уровней относительно ОСК

Присвоение кредитных рейтингов бессрчным облигациям

- 7.11. При анализе бессрчных облигаций кредитный рейтинг выпуска облигаций определяется в зависимости от условий выплаты купонов (процентов), наличия либо отсутствия механизмов компенсации недополученного дохода как базовый рейтинг выпуска облигаций, уменьшенный на величину корректировки согласно таблице ниже:

Условия применения	Корректировка
--------------------	---------------

⁴ Если указанное обеспечение не имеет рыночной стоимости, раскрываемой организатором торгов в установленном порядке, то для определения справедливой стоимости Агентство вправе использовать отчет оценщика при соблюдении требований к его составлению.

⁵ Положение Банка России от 4 июля 2018г. №646-П «О методике определения собственных средств (капитала) кредитных организаций ("Базель III").

<p>Условия выпуска не предусматривают право отказа от выплаты купонов (процентов) и предусмотрен механизм возмещения недополученного дохода (купонов, процентов) компенсирующей стороной, кредитный рейтинг которой превышает кредитный рейтинг эмитента</p>	<p>-1 уровень относительно кредитного рейтинга</p>
<p>Условия выпуска предусматривают право эмитента перенести выплату купонов (процентов) на срок до 1 года при условии наличия ограничения на выплату дивидендов или на иные выплаты по обыкновенным акциям, а также на погашение или выкуп акций эмитентом на тот же период</p>	<p>-2 уровня относительно кредитного рейтинга / ОСК</p>
<p>Условия выпуска предусматривают право эмитента перенести выплату купонов (процентов) на срок до 1 года при отсутствии ограничения на выплату дивидендов или на иные выплаты по обыкновенным акциям, а также на погашение или выкуп акций эмитентом на тот же период</p> <p>Бессрочные субординированные облигации кредитных организаций, включаемые в состав источников дополнительного капитала на основании характеристики 2, указанной для таких облигаций в п.7.10.</p>	<p>-3 уровня относительно кредитного рейтинга / ОСК</p>
<p>Условия выпуска предусматривают право эмитента отказаться от выплат купонов (процентов) без признания эмитентом дефолта, облигации могут быть списаны или конвертированы в капитал</p> <p>Субординированные облигации кредитных организаций, включаемые в состав источников добавочного капитала на основании следующих характеристик:</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. Условия облигации предусматривают право кредитной организации отказаться в одностороннем порядке от уплаты процентов; 2. Обязательства по облигации прекращаются и (или) осуществляется мена (конвертация) требований по облигациям в обыкновенные акции кредитной организации при наступлении одного из событий, предусмотренных нормативно-правовым актом Банка России для облигаций, включаемых в состав источников дополнительного капитала. 	<p>-5 уровней относительно ОСК</p>

- 7.12. При наличии компенсации недополученных доходов со стороны третьих лиц отрицательная корректировка к кредитному рейтингу эмитента может не применяться, если механизм предоставления возмещения закреплен актами органов государственной власти. Решение принимается на основе детального изучения документов, представленных Агентству, а также кредитоспособности компенсирующей стороны.

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.

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.

© 2024

Общество с ограниченной ответственностью «Национальное Рейтинговое Агентство»

Официальный сайт Агентства: www.ra-national.ru