

RatingsDirect®

Ухудшение экономической ситуации окажет негативное влияние на показатели российских банков в 2014 г.

Ведущие кредитные аналитики:

Ирина Велиева, Москва (7) 495-783-4071; irina.velieva@standardandpoors.com

Сергей Вороненко, Москва (7) 495-783-4003; sergey.voronenko@standardandpoors.com

Вторые кредитные аналитики:

Наталья Яловская, Москва (7) 495-783-4097; natalia.yalovskaya@standardandpoors.com

Пьер Готье, Париж (33) 1-4420-6711; pierre.gautier@standardandpoors.com

Сурен Асатуров, Москва (7) 49-5662-3490; suren.asaturov@standardandpoors.com

Содержание

Резюме

Замедление темпов роста кредитных портфелей и повышение расходов на кредитование

Уровень долговой нагрузки домохозяйств остается умеренным, однако потребительское кредитование заметно повышает кредитные риски в банковском секторе

Снижение уровня доверия вкладчиков к отдельным банкам может привести к увеличению разрыва между крупными и небольшими банками

Увеличение расходов на кредитование и снижение показателей маржи становятся проверкой для прибыльности банков

Содержание (продолжение)

Показатели капитализации являются нейтральным рейтинговым фактором и в целом останутся стабильными в 2014 г.

Доминирование крупных банков в российской банковской системе, вероятнее всего, усилится

Критерии и статьи, имеющие отношение к теме публикации

Ухудшение экономической ситуации окажет негативное влияние на показатели российских банков в 2014 г.

В 2014 г. российским банкам придется работать в неблагоприятной операционной среде: темпы роста экономики замедляются, что может привести к ослаблению способности заемщиков погашать свои долговые обязательства и к снижению темпов роста кредитных портфелей. Кроме того, для небольших банков повышаются риски, связанные с фондированием, а волатильность на валютном рынке усиливает неопределенность в отношении операционной деятельности для всех финансовых институтов, поскольку может привести к росту цен на активы, повышению инфляции и процентных ставок.

Вместе с тем, по мнению Службы кредитных рейтингов Standard & Poor's, российский банковский сектор, и особенно крупные универсальные банки, доминирующие на рынке, имеют хорошие возможности для противостояния этим неблагоприятным условиям. Уровень дисбалансов в российской банковской системе значительно ниже, чем во время банковского кризиса 2008-2009 гг., а регулирование банковской деятельности стало более жестким. К тому же рейтинги российских банков уже учитывают риски, присущие российской экономике, в частности высокий кредитный риск, цикличность и агрессивную практику кредитования.

Поэтому большинство рейтингуемых российских банков имеют «Стабильный» прогноз. Количество негативных прогнозов превышает число позитивных; это свидетельствует о том, что в 2014 г. число негативных рейтинговых действий может превышать число позитивных.

Резюме

- В 2014 г. условия операционной деятельности для российских банков будут сложными вследствие низких темпов экономического роста. Качество активов банков, вероятнее всего, будет продолжать ухудшаться, но останется на приемлемом уровне.
- Мы полагаем, что финансовые показатели банковского сектора будут удовлетворительными, несмотря на предстоящие трудности, и прогнозируем стабилизацию показателей достаточности капитала российских банков.
- По нашему мнению, в 2014 г. рост депозитов замедлится, и мы прогнозируем, что ослабление доверия со стороны вкладчиков может оказать негативное влияние на показатели небольших банков.
- Большинство рейтингуемых российских банков имеют «Стабильный» прогноз, однако число негативных рейтинговых действий в отношении рейтингуемых банков может быть больше, чем позитивных, поскольку в настоящий момент число негативных прогнозов по рейтингам остальных банков больше числа позитивных прогнозов.

За исключением девяти банков все российские банки, которым Standard & Poor's присваивает рейтинги, имеют

«Стабильный» прогноз. Мы полагаем, что возможные негативные рейтинговые действия будут обусловлены ухудшением качества активов, снижением прибыли, а также ослаблением показателей ликвидности небольших и средних банков. Средний уровень рейтинга «B+/BB-» отражает наше мнение о том, что кредитное качество российских банков ниже, чем кредитное качество банков Бразилии, Турции, Индии и Мексики (см. диаграмму 1).

Диаграмма 1

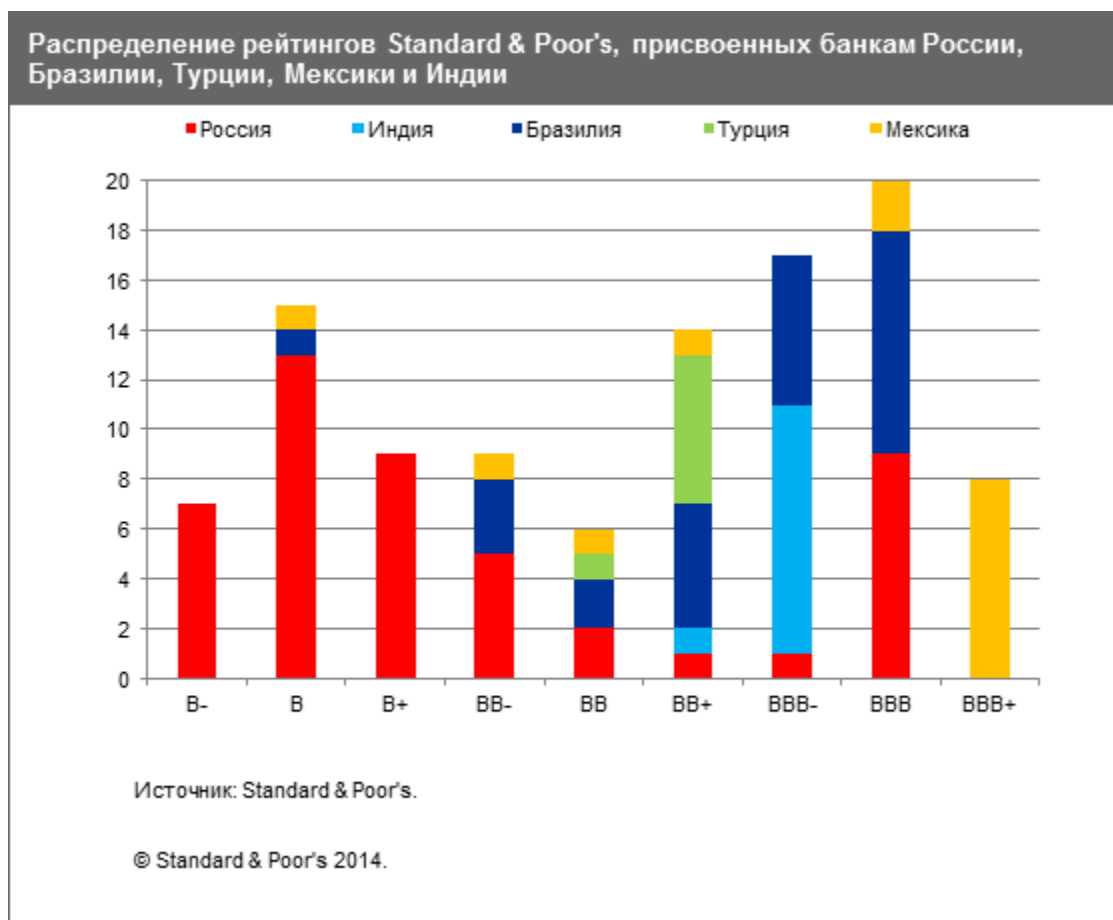


Таблица 1

Российский банковский сектор: основные показатели					
млрд руб.	2010	2011	2012	2013	2014п
Активы банковского сектора	33 805	41 628	49 510	57 423	66 898
Кредитный портфель банковского сектора	22 167	28 737	33 993	40 535	45 197
Корпоративные кредиты	14 063	17 715	19 971	22 499	25 087
Розничные кредиты	4 085	5 551	7 737	9 957	12 297
Вновь созданные резервы на потери по кредитам / кредиты (брутто), %	1,11	0,43	0,65	1,73	2,10
Обязательства в иностранной валюте / совокупные обязательства, %	22,70	21,50	20,90	21,10	20,00
Розничные депозиты	9 818	11 871	14 251	16 958	19 840
Розничные кредиты / розничные депозиты, %	41,61	46,76	54,29	58,72	61,98

Таблица 1

Российский банковский сектор: основные показатели (cont.)					
Рентабельность капитала, %	11,46	18,20	16,50	15,00	14,00
Чистая процентная маржа, %	5,40	5,30	4,90	4,70	4,30
Операционные расходы / непроцентные доходы, %	50,20	50,10	50,60	50,00	50,00

п - прогноз. Данные по состоянию на 31 декабря. Источники: Банк России, оценки Standard & Poor's в рамках базового сценария.

Замедление темпов роста кредитных портфелей и повышение расходов на кредитование

Мы полагаем, что в 2014 г. рост кредитных портфелей банков замедлится до 15-18%, поскольку темпы экономического роста в России снижаются. Мы также прогнозируем ограниченный спрос на кредиты со стороны корпоративных заемщиков и некоторое снижение показателей в розничном сегменте, обусловленное мерами регулирующих органов, направленными на снижение готовности банков выдавать необеспеченные потребительские кредиты.

Вместе с тем мы прогнозируем лишь умеренный рост проблемных кредитов (просроченных более чем на 90 дней), доля которых достигнет 8-10% общего объема кредитных портфелей банков в ближайшие 12-18 месяцев по сравнению с приблизительно 6,5% в конце 2013 г. По мере замедления экономического роста и снижения темпов роста кредитования могут проявиться «слабые места» в практике андеррайтинга, которые отмечались у некоторых банков в прошлые годы. Мы полагаем, что высокая концентрация на отдельных заемщиках и значительная доля кредитования связанных сторон обусловят повышение рисков, связанных с качеством активов, для многих банков.

Мы также считаем, что для покрытия потерь по ссудам предприятиям малого и среднего бизнеса (МСП) и физическим лицам потребуются формирование дополнительных резервов, поскольку негативное влияние на деятельность многих заемщиков корпоративного сектора может оказывать замедление темпов экономического роста и ослабление рубля, что обусловит ухудшение качества обслуживания и погашения долга. Вместе с тем мы полагаем, что часть задолженности по кредитам компаний, ставшим проблемными в 2008-2009 г., по-прежнему не будет урегулирована. Мы ожидаем, что вновь созданные резервы на потери по ссудам, вероятно, вырастут с 1,2% совокупных кредитов компаниям в 2013 г. (оценка) до 1,5% в 2014 г.

Кроме того, мы прогнозируем повышение расходов на потери по ссудам в секторе потребительского кредитования, поскольку быстро увеличивавшиеся портфели кредитов достигнут стадии зрелости в 2014 г. По нашему мнению, негативное влияние на обеспеченные кредиты физическим лицам (хотя и в меньшей степени, чем на необеспеченные потребительские кредиты) может оказать неблагоприятная экономическая среда. В целом, по нашим прогнозам, убытки по сегменту розничного кредитования вырастут с 3% совокупных кредитов физическим лицам в 2013 г. (оценка) до 3,5% в 2014 г.

В связи с этим потребности в дополнительном резервировании могут стать одним из ключевых факторов, обуславливающих различия в показателях прибыльности банков в течение ближайшего года.

Уровень долговой нагрузки домохозяйств остается умеренным, однако потребительское кредитование заметно повышает кредитные риски в банковском секторе

В последние три года большинство российских банков проводили достаточно агрессивную стратегию развития бизнеса на рынке потребительского кредитования. Мы полагаем, что усиление конкуренции среди банков за долю рынка потребительского кредитования побуждает их расширять клиентскую базу за счет клиентов с более низким уровнем дохода и предлагать банковские продукты с более высоким уровнем риска, что, на наш взгляд, сопряжено с повышением кредитных рисков в будущем. По нашему мнению, высокие темпы роста, которые российские банки продемонстрировали в последнее время, уже привели к ухудшению качества их активов, и мы прогнозируем сохранение этой тенденции в 2014 г. Уровень задолженности российских домохозяйств является относительно умеренным и в конце 2013 г. составлял лишь немногим более 14% ВВП по сравнению с 21% в Турции, 34% в Польше и 30% в Китае, однако мы полагаем, что этот показатель нужно анализировать в контексте низкого уровня проникновения на российский рынок ряда банковских продуктов, в частности кредитов, обеспеченных ипотекой и другими видами залога. Кроме того, задолженность домохозяйств неравномерно распределена по российским регионам: в некоторых регионах уровень долговой нагрузки населения очень высок, в других — очень низок.

Ухудшение качества активов по-прежнему сосредоточено в сегменте банковских продуктов с высоким уровнем доходности и вряд ли распространится на сегмент розничного кредитования в целом. Поэтому мы полагаем, что большинство крупных российских диверсифицированных банков и организаций, выдающих кредиты корпоративным заемщикам, не будут сколько-нибудь серьезно затронуты повышением уровня убытков по кредитам.

Мы отмечаем, что риск ухудшения качества активов выше для банков, специализирующихся на потребительском кредитовании. На долю четырех крупнейших банков, работающих в этом сегменте, на конец 2013 г. приходилось около 10% розничных кредитов российской банковской системы и 22% проблемной задолженности по розничным кредитам, а их кредитные портфели выросли в общей сложности в 3,2 раза за период 2011-2013 гг. Среднее качество активов этих банков почти в два раза ниже средних показателей по банковскому сектору — главным образом вследствие их более высокой готовности к принятию рисков. Поэтому ухудшение качества активов в этих банках оказывает заметное влияние на показатели проблемных кредитов в розничном сегменте банковской системы. В конце 2013 г. мы пересмотрели прогноз по рейтингам ЗАО «Банк Русский Стандарт» и КБ «Ренессанс Кредит» (ООО) со «Стабильного» на «Негативный». Пересмотр прогноза отражает наше мнение о том, что значительное ухудшение качества активов обоих банков в течение 2013 г. может продолжиться и в 2014 г., что обусловит постепенное ослабление профилей их финансового риска. Вместе с тем мы ожидаем, что показатели чистой процентной маржи и комиссионного дохода крупнейших банков, выдающих потребительские кредиты, останутся

выше показателей убытков по кредитам на протяжении всего горизонта прогнозирования, однако величина чистой процентной маржи, скорее всего, продолжит сужаться. На данном этапе мы не прогнозируем рейтинговые действия, обусловленные этим фактором, в отношении крупных и диверсифицированных банков.

По нашим оценкам, объем потребительских кредитов в России будет продолжать увеличиваться. Мы не ожидаем, что темпы роста портфелей потребительских кредитов будут такими же, как в 2013 г. (30%) или в 2012 г. (43%), но полагаем, что объем потребительских кредитов все же будет расти значительно быстрее, чем объемы кредитов корпоративным заемщикам, МСП и ипотечных кредитов. Мы предполагаем, что в 2014 г. рост в сегменте розничного кредитования замедлится до 20-25%. По нашим прогнозам, небольшое замедление бума в сегменте потребительского кредитования будет обусловлено следующими факторами:

- ужесточение режима регулирования для сегментов с высокими показателями маржи (в том числе повышение требований к уровню резервов по новым розничным кредитам и возможное ограничение уровня процентных ставок) может привести к снижению готовности российских банков к принятию рисков;
- резкое ухудшение качества активов, особенно в сегменте необеспеченного кредитования, может заставить банки пересмотреть политику управления рисками и стандарты андеррайтинга;
- объем потребительских кредитов достиг уровня насыщения и в дальнейшем уже не сможет расти столь же быстрыми темпами.

Мы можем предпринять негативные рейтинговые действия в отношении некоторых банков в случае дальнейшего ухудшения качества их портфелей розничных кредитов и сокращения капитала, значительно более высоких темпов роста необеспеченных кредитов по сравнению с рыночным ростом или существенного снижения стандартов андеррайтинга. Мы также полагаем, что бизнес-модели большинства российских банков, специализирующихся на потребительском кредитовании, остаются чувствительными к дальнейшему ухудшению способности домохозяйств погашать задолженность на фоне замедления темпов роста российской экономики. Вместе с тем в нашем базовом сценарии мы прогнозируем, что эта проблема может стать актуальной лишь для отдельных банков и сегментов, и она вряд ли затронет банковскую систему в целом.

Снижение уровня доверия вкладчиков к отдельным банкам может привести к увеличению разрыва между крупными и небольшими банками

Мы оцениваем показатели ликвидности российской банковской системы в целом как адекватные, чему способствует приток депозитов физических лиц и — при необходимости — хороший доступ банков к финансированию со стороны Центрального банка Российской Федерации (Банк России), обеспеченному залогом.

Российские банки снизили уровень дисбалансов фондирования, особенно зависимость от рынков капитала, по сравнению с докризисным периодом 2008-2009 гг. Основным источником фондирования российской банковской системы остаются клиентские депозиты, а дальнейшее повышение уровня благосостояния в России, хотя его темпы

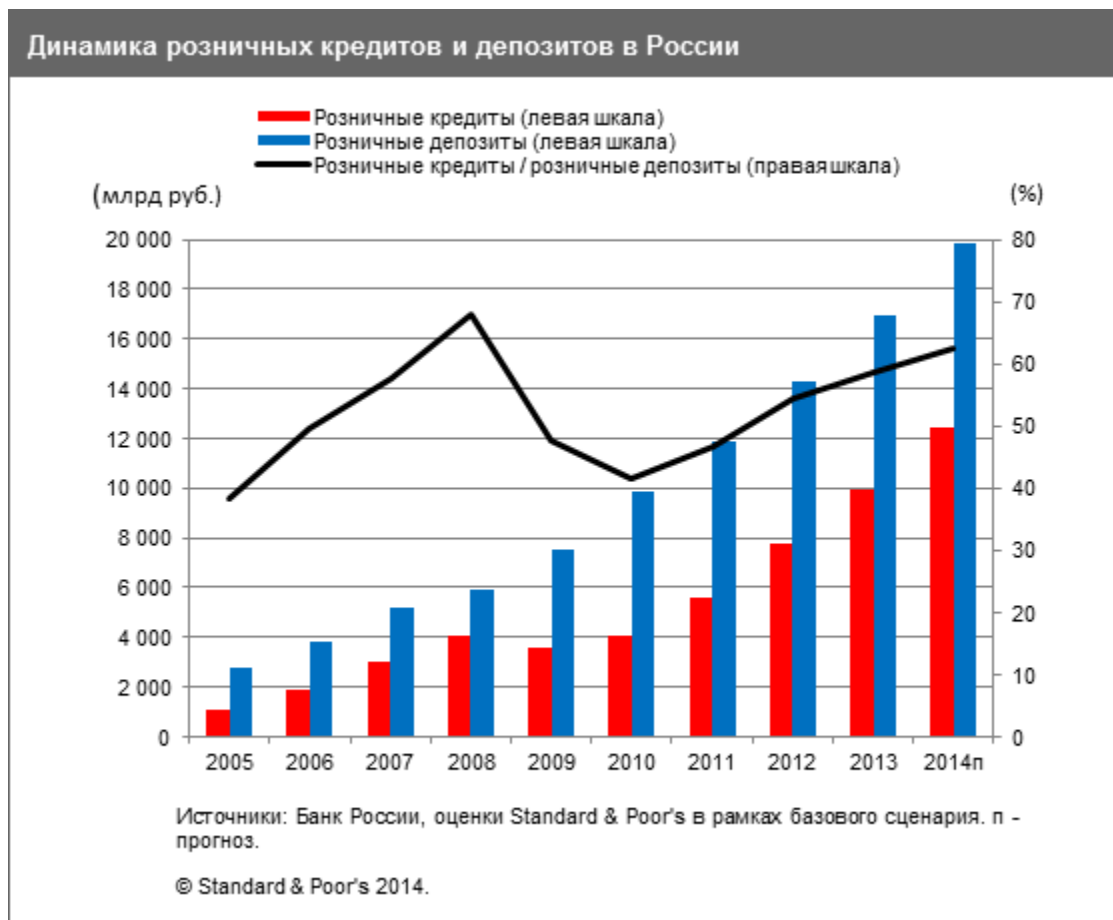
Ухудшение экономической ситуации окажет негативное влияние на показатели российских банков в 2014 г.

и могут снизиться в 2014-2015 гг., обеспечивает естественный приток розничных депозитов в банковскую систему ввиду ограниченности альтернативных возможностей для размещения средств.

Вместе с тем снижение доверия вкладчиков к конкретным банкам остается одной из ключевых проблем ликвидности для небольших и средних финансовых институтов. Мы считаем розничные депозиты более устойчивым источником фондирования, чем рыночные заимствования, однако они остаются довольно дорогостоящим источником привлечения средств в России, а уровень доверия вкладчиков мы оцениваем как слабый. Небольшие и даже средние банки чувствительны к рискам, связанным с оттоком депозитов, особенно в некоторых регионах. Отзыв лицензий у нескольких небольших и средних банков в 2013 г., несмотря на объяснение его причин Банком России в каждом конкретном случае, встревожил клиентов некоторых банков и привел к досрочному изъятию депозитов (см. статью «Увеличение числа российских банков, у которых отозваны лицензии, не оказывает непосредственного влияния на рейтинги российских банков», опубликованную 23 декабря 2013 г. в RatingsDirect). В последнее время мы отмечаем дефицит ликвидности в некоторых регионах, что обусловило переход ряда розничных и корпоративных вкладчиков на банковское обслуживание в другие — более крупные и более надежные — финансовые институты. Этот процесс может активизироваться в 2014 г.

Мы полагаем, что в ближайшие два года российские домохозяйства останутся нетто-кредиторами банковского сектора (см. диаграмму 2).

Диаграмма 2



Доля валютных средств в структуре ресурсной базы российских банков оценивается как стабильная и в последние годы составляет около 20%; согласно нашему базовому сценарию, она должна сохраниться примерно на том же уровне в 2014 г. Несмотря на возможные изменения на российском валютном рынке, мы не прогнозируем масштабного перевода средств в валютные депозиты, поскольку у большинства российских банков нет возможности для выдачи крупных валютных кредитов.

Поддержка со стороны Банка России имеет большое значение для поддержания стабильного уровня ликвидности в банковской системе. К концу 2013 г. объем средств, привлеченных российскими банками от Банка России, достиг 4,1 трлн руб. (или почти 125 млрд долл.), что выше уровня 2009 г. (около 3,4 трлн руб.) в абсолютном выражении, или около 8,5% и 14,4% объема обязательств банков соответственно. Мы оцениваем фондирование со стороны Банка России как краткосрочное, неустойчивое и подверженное рискам, связанным с изменениями рыночных настроений. Поэтому мы прогнозируем возможное сокращение ликвидности, поскольку объем ликвидных активов, которые банки не используют в качестве залога по кредитам Банка России, будет сокращаться.

Мы отмечаем очень небольшие возможности увеличения фондирования из этого источника и не ожидаем, что Банк

России снизит требования к активам, которые могут быть использованы в качестве обеспечения его кредитов на рефинансирование. Принимая во внимание то обстоятельство, что российский регулятор стремится ослабить стимулы для краткосрочного кредитования физических лиц, а кредитование юридических лиц находится в стадии стагнации, мы прогнозируем стабилизацию или постепенное сокращение доли средств Банка России в общей структуре ресурсной базы банковского сектора. Отсутствие долгосрочного рублевого фондирования остается проблемой с точки зрения несовпадения активов и обязательств российских банков по срокам погашения.

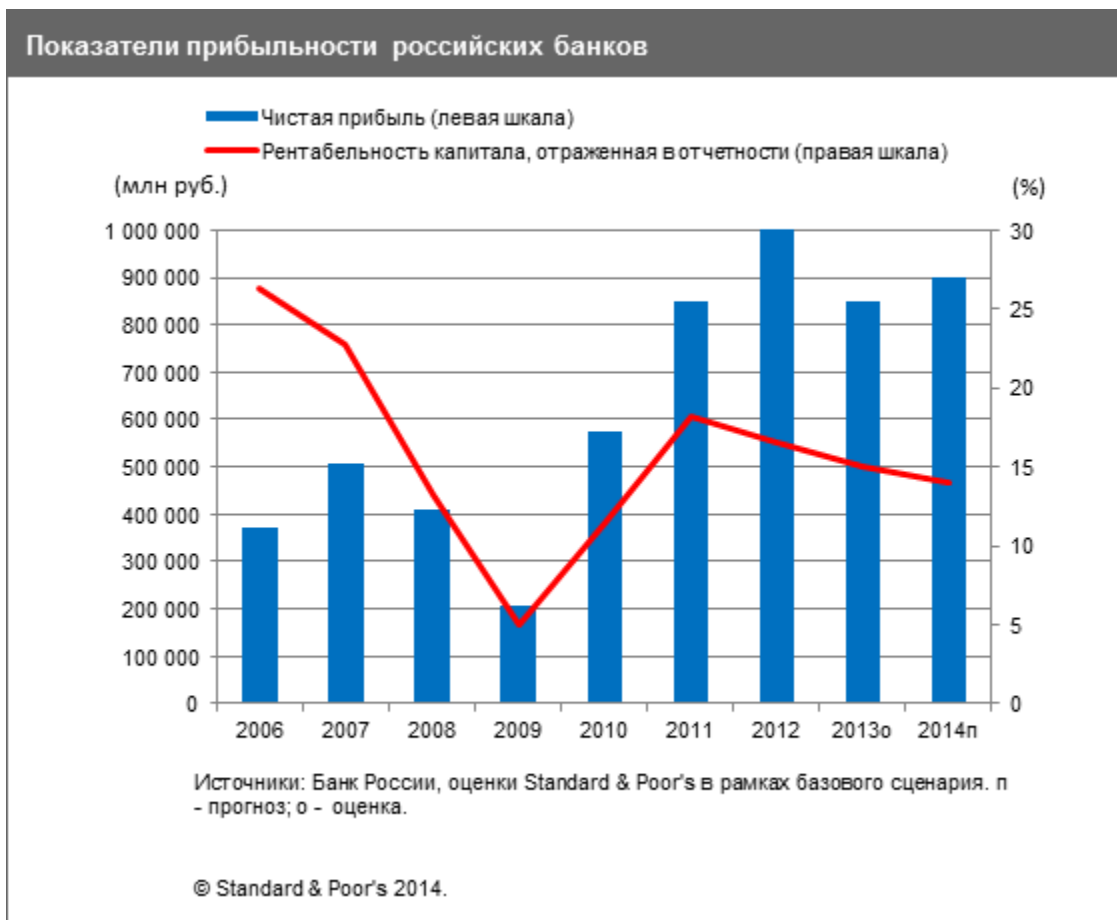
Увеличение расходов на кредитование и снижение показателей маржи становятся проверкой для прибыльности банков

Мы не ожидаем, что в 2014 г. российские банки будут демонстрировать столь же высокие финансовые результаты, что и в 2012 г. По нашим прогнозам, их показатели будут в большей степени соответствовать результатам 2013 г. вследствие усиления конкуренции, сокращения объема розничных кредитов с высокими показателями маржи, повышения расходов на кредитование и снижения чистой процентной маржи (см. диаграмму 3). Вместе с тем мы ожидаем, что показатели прибыльности будут удовлетворительными по сравнению с долгосрочными средними значениями, принимая во внимание структурную волатильность российской экономики.

Мы прогнозируем сохраняющееся давление на показатели прибыльности, которые снизились в 2013 г., когда резервы российских банков на возможные потери по новым кредитам увеличились и составили почти треть операционной прибыли до формирования резервов. Мы ожидаем, что в 2014 г. уровень резервов останется высоким и составит 30-35% операционной прибыли до формирования резервов по сравнению с 8% в 2012 г. Как следствие, мы ожидаем, что стоимость риска для большинства российских банков будет повышаться.

Мы также ожидаем, что тенденция к снижению чистой процентной маржи сохранится и в 2014 г., принимая во внимание невысокий спрос на кредитование среди корпоративных заемщиков и дальнейшее усиление конкуренции. Согласно прогнозам нашего базового сценария, в 2014 г. средние значения чистой процентной маржи российского банковского сектора будут колебаться в пределах 4,3-4,7%, что более чем на 80 базисных пунктов ниже уровня 2011 г., а рентабельность капитала (return on equity — ROE) банковской системы составит 13-15%.

Диаграмма 3



Процентные ставки по активам российских банков, как правило, не меняются в зависимости от изменения стоимости фондирования, которая является менее гибкой и труднее поддается корректировке с учетом изменения условий операционной деятельности. Вместе с тем повышение процентных ставок по депозитам клиентов в 2011-2012 гг., которое способствовало буму в сегменте розничного кредитования, будет оказывать негативное влияние на показатели маржи банков в 2014 г. В сложившейся экономической ситуации некоторые банки смогут поддерживать показатели прибыльности, переориентировав стратегию с агрессивного расширения бизнеса в новых регионах и направлениях банковских продуктов на оптимизацию затрат. По нашему мнению, большинство российских банков, у которых средние коэффициенты «операционные расходы / операционные доходы» составляли около 50% в 2013 г., все же имеют достаточные возможности для повышения эффективности операционной деятельности.

Показатели капитализации являются нейтральным рейтинговым фактором и в целом останутся стабильными в 2014 г.

По нашим прогнозам, показатели капитализации останутся нейтральным рейтинговым фактором для большинства

российских банков, имеющих рейтинги Standard & Poor's. Однако наши оценки позиции по риску большинства российских банков в сочетании с оценками показателей капитализации являются негативным рейтинговым фактором. Эта оценка отражает слабую практику управления рисками в большинстве российских банков и высокий риск концентрации их кредитных портфелей и базы депозитов по сравнению с сопоставимыми банками стран, имеющих аналогичный уровень экономического риска.

В соответствии с нашими прогнозами, приведенными в статье «Проблемы качества активов являются ключевым негативным фактором для показателей капитализации крупнейших российских банков», опубликованной 7 октября 2013 г., снижающиеся показатели капитализации обусловили замедление темпов роста активов крупнейших российских банков. Большинство российских банков сумели стабилизировать коэффициенты достаточности капитала в 2012-2013 гг. после их резкого снижения в 2011 г. Вместе с тем сохраняется риск их умеренного ухудшения в ближайшие 12-18 месяцев. По нашему мнению, введение требований к расчету норматива достаточности капитала Basel III будет важным регулятивным фактором для российского банковского сектора в 2014 г., поскольку начиная с 2015 г. регулятивные требования к коэффициенту достаточности капитала повысятся. Более жесткий режим регулирования может привести к тому, что банки будут поддерживать более высокий уровень капитализации, что обусловит снижение общей доходности капитала.

Мы полагаем, что введение требований Basel III в России заставит банки пересмотреть стратегии в отношении капитала при помощи привлечения нового капитала или замедления темпов роста. Мы ожидаем, что эффект от разовых вливаний капитала будет быстро нейтрализован ростом активов и возможными дополнительными резервами на возможные потери по ссудам. Интерес банков к гибридным инструментам капитала также может повыситься. Однако ставки по этим инструментам остаются одним из наиболее обсуждаемых вопросов, поскольку инвесторы стремятся получить адекватную премию за принимаемый риск.

Мы ожидаем, что банки смогут разместить несколько гибридных инструментов капитала 1-го уровня, однако полагаем, что небольшим и средним банкам будет трудно привлечь инвесторов в такие инструменты, поэтому они, вероятнее всего, будут размещаться главным образом среди существующих акционеров банков.

Доминирование крупных банков в российской банковской системе, вероятнее всего, усилится

Мы полагаем, что повышение уровня концентрации является долгосрочной фундаментальной тенденцией в российском банковском секторе. После 2008 г. государственные банки значительно увеличили свою рыночную долю (за счет как органического роста, так и слияний и приобретений активов) — примерно с 43% до более чем 57% совокупного объема активов, увеличив свое присутствие на рынке главным образом за счет частных банков. Конкуренция еще больше усиливается на фоне замедления темпов экономического роста. В результате возможности для здоровой конкуренции сужаются, поскольку частные банки вынуждены работать в сегментах с более высоким

уровнем рисков. Чтобы успешно конкурировать на рынке, частным банкам, как мы полагаем, придется изменить свои рыночные стратегии при помощи поиска новых рыночных ниш и новых идей, обеспечивающих генерирование прибыли.

Критерии и статьи, имеющие отношение к теме публикации

Критерии

- Оценка страновых и отраслевых рисков банковского сектора (BICRA): методология и допущения // 9 ноября 2011 г.
- Присвоение рейтингов банкам: Методология и допущения // 9 ноября 2011 г.
- Методология и исходные допущения, используемые для расчета банковского капитала // 6 декабря 2010 г.

Статьи

- Публикация Банком России списка системно значимых финансовых организаций вряд ли приведет к изменениям кредитных рейтингов // 21 января 2014 г.
- Увеличение числа российских банков, у которых отозваны лицензии, не оказывает непосредственного влияния на рейтинги российских банков // 23 декабря 2013 г.
- Проблемы качества активов являются ключевым негативным фактором для показателей капитализации крупнейших российских банков // 7 октября 2013 г.
- Отсрочки в переходе к стандартам Basel III в России приведут к ослаблению краткосрочного давления на достаточность капитала, однако повысят спрос банков на гибридные инструменты // 29 июля 2013 г.
- Процесс приватизации российского банковского сектора будет длительным и постепенным // 27 мая 2013 г.
- Оценки страновых и отраслевых рисков банковского сектора (BICRA): Российская Федерация // 15 мая 2013 г.
- Суверенные рейтинги Российской Федерации подтверждены на основании сильных фискальных и внешнеэкономических показателей; прогноз — «Стабильный» // 13 декабря 2013 г.

В соответствии с политикой Standard & Poor's только Рейтинговый комитет может определять то или иное рейтинговое действие: изменение кредитного рейтинга, подтверждение или отзыв рейтинга, изменение прогноза по рейтингу или помещение рейтинга в список CreditWatch («рейтинги на пересмотре»). Настоящий комментарий и тема, в нем рассматриваемая, не определяются рейтинговым комитетом и не могут быть интерпретированы как рейтинговое действие (изменение, подтверждение кредитного рейтинга или прогноза по рейтингу).

Copyright © 2014 Standard & Poors Financial Services LLC, a part of McGraw Hill Financial. Все права защищены.

Модификация, обратная разработка, воспроизведение или распространение контента (в том числе рейтингов, результатов кредитного анализа, данных о кредитоспособности, оценок, а также моделей, компьютерных программ и иных приложений и выходных данных, полученных на основе Контента) полностью или частично — в какой бы то ни было форме и какими бы то ни было способами, а также его хранение в базах данных и поисковых системах без предварительного письменного разрешения Standard & Poor's Financial Services LLC, a part of McGraw Hill Financial или его структурных подразделений (вместе - S&P) запрещены. Незаконное или несанкционированное использование Контента запрещено. Компания S&P и независимые провайдеры, а также их директора, должностные лица, акционеры, сотрудники или агенты (далее — «Стороны S&P») не гарантируют точность, полноту, своевременность и пригодность Контента. Стороны S&P не несут ответственности ни за какие ошибки или упущения (по неосторожности и других обстоятельствах) независимо от их причины, за последствия использования Контента, а также за защиту и хранение данных, введенных пользователем. Контент предоставляется на условии «как есть». СТОРОНЫ S&P НЕ ДАЮТ НИКАКИХ ВЫРАЖЕННЫХ ИЛИ ПОДРАЗУМЕВАЕМЫХ ГАРАНТИЙ, В ЧАСТНОСТИ (НО НЕ ТОЛЬКО) ГАРАНТИЙ СООТВЕТСТВИЯ НАЗНАЧЕНИЮ ИЛИ ПРИГОДНОСТИ К ИСПОЛЬЗОВАНИЮ В КАКИХ-ЛИБО ИНЫХ ЦЕЛЯХ, ГАРАНТИЙ ОТСУТСТВИЯ ПРОГРАММНЫХ ОШИБОК И ДЕФЕКТОВ, ГАРАНТИЙ БЕСПЕРЕБОЙНОЙ РАБОТЫ КОНТЕНТА И ЕГО СОВМЕСТИМОСТИ С ЛЮБЫМИ НАБОРАМИ АППАРАТНЫХ ИЛИ ПРОГРАММНЫХ УСТАНОВОК. Стороны S&P ни при каких обстоятельствах не несут ответственности за прямые, косвенные, случайные, присуждаемые в порядке наказания, компенсаторные, штрафные, определяемые особыми обстоятельствами дела убытки и издержки, а также за расходы на оплату юридических услуг и ущерб (включая упущенный доход, упущенную выгоду и скрытые издержки или убытки, причиненные по неосторожности), связанные с каким бы то ни было использованием Контента, — даже будучи предупрежденными о возможности таких последствий.

Результаты кредитного анализа и других видов анализа, включая рейтинги и утверждения, содержащиеся в Контенте, представляют собой мнения, причем мнения на дату их выражения, и не являются констатацией факта. Мнения S&P, исследования, и оценка рейтинга (описанные ниже) не являются рекомендацией покупать, удерживать до погашения или продавать какие-либо ценные бумаги либо принимать какие-либо инвестиционные решения и не касаются вопроса пригодности той или иной ценной бумаги. S&P не обязуется обновлять Контент после публикации в той или иной форме (том или ином формате). Полагаться на Контент не следует, поскольку он не может заменить собой знания, способность суждения и опыт пользователя, его менеджмента, сотрудников, консультантов и (или) клиентов во время принятия инвестиционных и иных бизнес-решений. S&P не выполняет функции фидуциария или инвестиционного консультанта, за исключением случаев регистрации в качестве такового. S&P получает информацию из источников, являющихся, по его мнению, надежными, но не проводит аудит и не берет на себя обязанность по проведению всесторонней проверки или независимой верификации получаемой информации.

По мере того, как регулирующие органы позволяют рейтинговому агентству в определенных целях регулирования подтверждать в одной юрисдикции рейтинг, присвоенный в другой юрисдикции, S&P оставляет за собой право присваивать, отзываться или приостанавливать такое подтверждение в любое время и по своему усмотрению. Стороны S&P отказываются от каких-либо обязательств, как бы то ни было, вытекающих из присвоения, отзыва или приостановления подтверждения рейтинга, а также какой-либо ответственности за любой ущерб, заявленный, как понесенный в результате указанных действий.

Некоторые виды деятельности бизнес-подразделений S&P осуществляются отдельно для обеспечения их независимости и объективности. Поэтому одни бизнес-подразделения S&P могут располагать информацией, которой нет у других бизнес-подразделений. В S&P действуют правила и процедуры, предназначенные для обеспечения конфиденциальности определенной непубличной информации, получаемой в ходе каждого аналитического процесса.

S&P может получать вознаграждение за присвоение рейтингов и определенные виды кредитного анализа. Как правило, оно выплачивается эмитентами или андеррайтерами ценных бумаг, а также должниками по обязательствам. S&P оставляет за собой право на распространение своих мнений и аналитических материалов. Публичные рейтинги и аналитические материалы S&P публикуются на веб-сайтах — www.standardandpoors.com (доступ — бесплатный), а также www.ratingsdirect.com, www.globalcreditportal.com и www.spcapitaliq.com (доступ по подписке), но могут распространяться и другими способами, в том числе через публикации S&P и независимых дистрибьюторов. Дополнительную информацию, касающуюся оплаты наших рейтинговых услуг, можно получить по адресу: www.standardandpoors.com/usratingsfees.