

# Российские компании, занимающиеся страхованием иным, чем страхование жизни, повысили финансовую устойчивость, несмотря на сложные условия операционной деятельности

8 ноября 2018 г.

## Резюме

- Несмотря на высокий уровень отраслевых и страновых рисков, компании российского сектора страхования иного, чем страхование жизни, смогли повысить финансовую устойчивость, что обусловило ряд позитивных рейтинговых действий на протяжении 2018 г.
- Этого удалось достичь благодаря улучшению показателей капитализации, а также повышению кредитного качества инвестиционных портфелей.
- Мы ожидаем, что российский сектор страхования иного, чем страхование жизни, продемонстрирует высокие финансовые результаты в 2018 г.: показатели рентабельности капитала (return on equity) будут превышать 10%, а комбинированный коэффициент составит около 87-89%.
- Вместе с тем мы отмечаем ряд факторов, которые, по нашему мнению, будут сдерживать развитие сектора в будущем году: ограниченный экономический рост, изменение регулирования в сегменте ОСАГО и усиление конкуренции в наиболее прибыльных сегментах страхового бизнеса.

Несмотря на сложные операционные условия, крупнейшие российские компании, занимающиеся страхованием иным, чем страхование жизни, улучшили профили финансовых рисков за прошедшие два года. Этого удалось достичь благодаря росту капитала, высоким показателям операционной деятельности и улучшению средних показателей кредитного качества инвестиционных портфелей страховых компаний. Эта позитивная тенденция, начавшаяся в 2016-2017 гг., обусловила четыре позитивных рейтинговых действия S&P Global Ratings с начала 2018 г. В результате средний уровень рейтинга российских компаний сектора страхования иного, чем страхование жизни, взвешенный по объему активов, повысился с «BB» до «BB+» за прошедшие два года. Максимальный рейтинг в настоящее время составляет «BBB-» (он также повысился с уровня «BB+»).

В настоящее время четыре из семи рейтингов S&P Global Ratings, присвоенных российским компаниям сектора страхования иного, чем страхование жизни, имеют «Стабильные» прогнозы, у двух компаний «Развивающиеся» прогнозы по рейтингам, у одной компании – «Позитивный» прогноз (см. табл. 1). В целом на долю этих компаний приходится 53% совокупного объема страховой премии сектора по состоянию на середину 2018 г.

Мы оцениваем отраслевые и страновые риски российского сектора страхования иного, чем страхование жизни, в Российской Федерации как «высокие» (см. статью «Оценка отраслевых и страновых рисков страхового сектора: Российский сектор страхования иного, чем страхование жизни», опубликованную 19 октября 2018 г. в RatingsDirect). Несмотря на небольшой рост, отмечавшийся в

## ВЕДУЩИЕ КРЕДИТНЫЕ АНАЛИТИКИ

Екатерина Марушкевич  
Москва  
(7) 495-783-41-35  
ekaterina.marushkevich  
@spglobal.com

Виктор Никольский  
Москва  
(7) 495-783-40-10  
victor.nikolskiy  
@spglobal.com

## ВТОРОЙ КРЕДИТНЫЙ АНАЛИТИК

Екатерина Толстова  
Москва  
(7) 495-783-41-18  
ekaterina.tolstova  
@spglobal.com

## ДОПОЛНИТЕЛЬНЫЕ КОНТАКТЫ

Insurance Ratings Europe  
insurance\_interactive\_europe  
@spglobal.com

начале 2018 г., мы оцениваем ближайшие перспективы роста российского рынка страхования иного, чем страхование жизни, как ограниченные. Это обусловлено тем, что рост в этом секторе тесно связан с общим ростом экономики, темпы которого, как ожидается, останутся низкими в 2018-2020 гг. в связи с доминирующей ролью государства в экономике, низким уровнем производительности труда, сложной демографической ситуацией, санкциями со стороны других стран и неблагоприятным инвестиционным климатом.

Таблица 1

### Рейтинги и прогнозы по рейтингам российских компаний страхования иного, чем страхование жизни

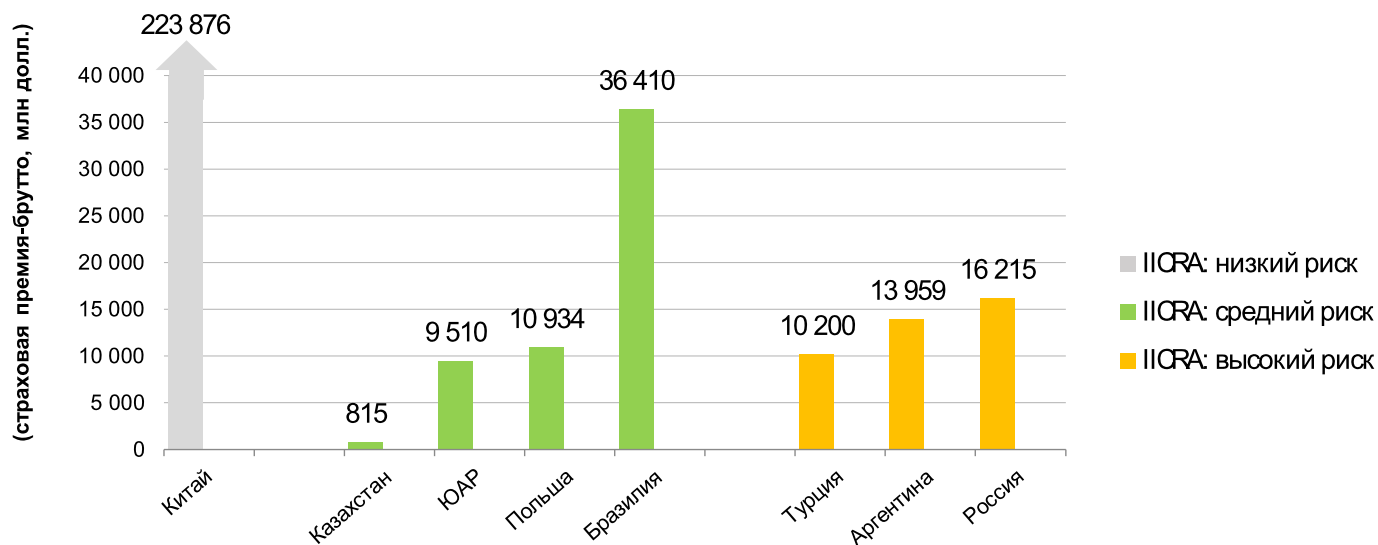
Компания	По состоянию на 1 ноября 2018 г.	По состоянию на 1 января 2018 г.	По состоянию на 1 января 2017 г.
	Рейтинг / Прогноз	Рейтинг / Прогноз	Рейтинг / Прогноз
АО «СОГАЗ»	ВВВ-/Развивающийся/--	ВВВ-/Стабильный/--	ВВ+/Позитивный/--
ПАО СК «Росгосстрах»	В+/Стабильный/--	В/CreditWatch Развивающийся/--	В+/CreditWatch Негативный/--
СПАО «РЕСО-Гарантия»	ВВВ-/Стабильный/--	ВВ+/Стабильный/--	ВВ/Позитивный/--
СПАО «Ингосстрах»	ВВВ-/Стабильный/--	ВВ+/Стабильный/--	ВВ+/Стабильный/--
ООО СК «ВТБ Страхование»	ВВВ-/Развивающийся/--	ВВ+/Стабильный/--	ВВ+/Стабильный/--
ПАО «САК "ЭНЕРГОГАРАНТ"»	ВВ-/Позитивный/--	ВВ-/Стабильный/--	ВВ-/Стабильный/--
САО «ЛЕКСГАРАНТ»	В+/Стабильный/--	В+/Стабильный/--	В/Стабильный/--

### Высокий уровень страновых рисков будет ограничивать перспективы роста

По нашей оценке, уровень рисков российского сектора страхования иного, чем страхование жизни, превышает риски сопоставимых секторов в ряде стран, таких как Китай, Казахстан, ЮАР, Польша и Бразилия (см. диаграмму 1). Мы прогнозируем низкие темпы экономического роста в России: по нашим прогнозам, рост ВВП составит около 1,7% в 2018-2021 гг. Этот показатель является одним из самых низких в группе сопоставимых стран, за исключением Турции, для которой мы прогнозируем снижение ВВП в 2019 г., после резкой девальвации национальной валюты. Прогнозируемые средние темпы роста ВВП в группе сопоставимых стран в 2018-2021 гг. составляют 3,1%.

Диаграмма 1

### Сектор страхования иного, чем страхование жизни, в России и сопоставимых странах: совокупный объем страховой премии и оценка IICRA



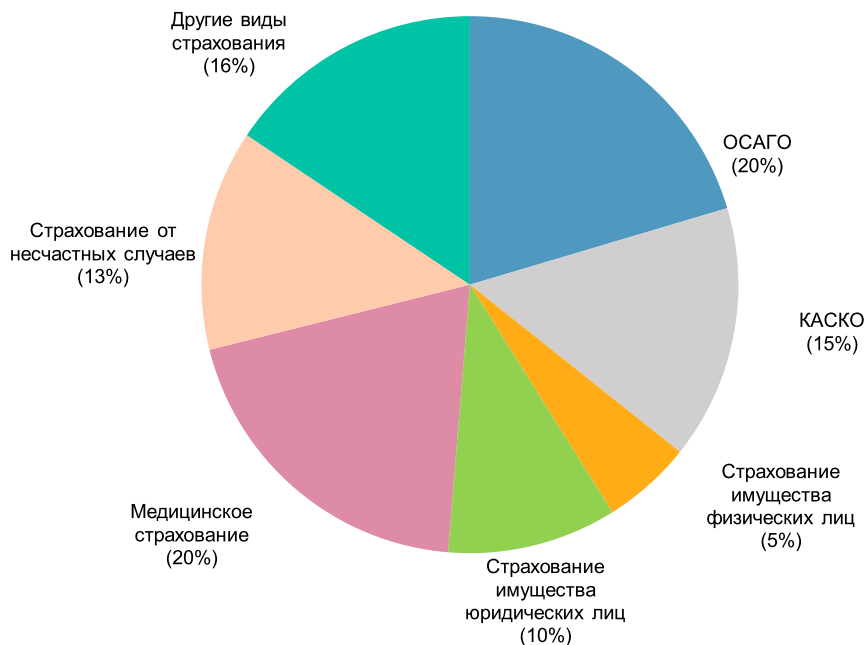
IICRA--оценка отраслевых и страновых рисков страхового сектора. Страховая премия-брутто приведена за 2017 г. Источник: данные S&P Global.

Copyright © 2018 by Standard & Poor's Financial Services LLC. All rights reserved.

Рост страховой премии российского рынка страхования иного, чем страхование жизни, составил 5,5% (по сравнению с ростом инфляции примерно на 3%) по итогам 1-го полугодия 2018 г. после сокращения на 1,8% в 2017 г. Мы отмечаем рост в сегменте КАСКО (на долю которого приходилось 15% подписанной страховой премии-брутто сектора по состоянию на середину 2018 г.): в первом полугодии 2018 г. он составил 3% по сравнению со снижением почти на 5% в 2017 г. и был обусловлен ростом продаж новых автомобилей в России на 18% за тот же период, который продолжился в дальнейшем (15%-ный рост отмечается по результатам первых девяти месяцев 2018 г.), согласно данным Ассоциации европейского бизнеса. В то же время в сегменте обязательного страхования автогражданской ответственности (ОСАГО), на долю которого приходится 20% совокупной подписанной страховой премии-брутто в сегменте страхования иного, чем страхование жизни, отмечается стагнация. Объем подписанной страховой премии-брутто в этом сегменте сократился на 1% по итогам 1-го полугодия 2018 г. Дальнейшие темпы роста российского рынка страхования иного, чем страхование жизни, в 2018-2019 гг. могут быть ограничены предстоящими изменениями в регулировании сегмента ОСАГО, что может обусловить изменения тарифов, а также усилением конкуренции в прибыльных направлениях бизнеса и неопределенностью относительно перспектив экономического роста.

Диаграмма 2

**Страховые премии российских компаний страхования иного, чем страхование жизни\*, по результатам первого полугодия 2018 г.**



\*Страховые премии-брутто приведены по состоянию на середину 2018 г. Источник: Банк России.  
Copyright © 2018 by Standard & Poor's Financial Services LLC. All rights reserved.

**Компании сектора страхования иного, чем страхование жизни, имеющие рейтинги S&P Global Ratings, сохраняют свои рыночные позиции**

Мы ожидаем, что компании сектора страхования иного, чем страхование жизни, имеющие рейтинги S&P Global Ratings, смогут сохранить свои рыночные позиции, несмотря на усиление конкуренции в прибыльных сегментах корпоративного страхования и автострахования и усиление надзора над сектором страхования иного, чем страхование жизни, со стороны регулирующих органов. В последнее время мы отмечаем процесс отзыва лицензий у российских страховых компаний (20 отзывов за первые девять месяцев 2018 г. и 30 в 2017 г.), однако он затронул только небольших и наиболее слабых участников рынка. Мы не ожидаем значительных санкций со стороны регулирующих органов в отношении крупных компаний сектора страхования иного, чем страхование жизни, в будущем году.

Мы считаем, что сделка между двумя крупнейшими компаниями, АО «СОГАЗ» и ООО СК «ВТБ Страхование», после ее завершения приведет к образованию лидера рынка, который будет иметь рыночную долю около 25-30% по объему подписанной страховой премии-брутто и будет занимать доминирующее положение в сегментах страхования имущества юридических лиц, медицинского страхования и страхования от несчастных случаев. По нашему мнению, это обусловит дальнейшее усиление конкуренции в данных сегментах бизнеса, особенно для менее крупных компаний.

Мы также полагаем, что компании, которые в настоящее время занимают лидирующие позиции в

сегментах КАСКО и ОСАГО – СПАО «Ингосстрах» и СПАО «РЕСО-Гарантия» соответственно, смогут сохранить свои доли рынка, принимая во внимание их прочные рыночные позиции и успешную операционную деятельность в течение последнего экономического цикла. За первые шесть месяцев 2018 г. на долю СПАО «Ингосстрах» приходилось 16,3% страховой премии в сегменте КАСКО, на долю СПАО «РЕСО-Гарантия» — 16,0% в сегменте ОСАГО. Вместе с тем мы отмечаем усиление конкуренции в сегментах автострахования, особенно в сегменте КАСКО, в связи с довольно высокими показателями прибыльности. По данным Центрального банка Российской Федерации (Банк России), средний комбинированный коэффициент для данного сектора составлял 72% в 1-м квартале 2018 г., что допускает снижение показателей рентабельности. В сегменте ОСАГО мы отмечаем более благоприятные условия для урегулирования убытков. Как следствие, некоторые компании активно развивают бизнес в сегменте автострахования (КАСКО и ОСАГО) после того, как в прошлом году началась процедура финансового оздоровления ПАО СК «Росгосстрах» и новое руководство компании приняло решение сократить портфель в сегменте автострахования.

ПАО «САК "ЭНЕРГОГАРАНТ"», средняя по размеру активов страховая компания, имеющая рейтинги S&P Global Ratings и работающая в сегменте автострахования, также смогла увеличить долю рынка в последние два года (2,2% и 1,6% в сегментах КАСКО и ОСАГО соответственно по состоянию на середину 2018 г. по сравнению с 1,5% и 1,3% в 2015 г.) благодаря присутствию во многих российских регионах и устоявшимся отношениям с клиентами.

ПАО СК «Росгосстрах», которая ранее занимала лидирующие рыночные позиции в сегменте ОСАГО (ее доля в этом сегменте составляла 8,5% по итогам 1-го полугодия 2018 г.), пересматривает стратегию, сокращая страховой портфель ОСАГО и вводя более строгие стандарты андеррайтинга после начала процесса финансового оздоровления компании в прошлом году. В связи с сокращением страхового портфеля в 2017 г. объем подписанной страховой премии-брутто компании сократился на 34% в 2017 г. и на 33% в 1-м полугодии 2018 г. Вместе с тем мы прогнозируем небольшой рост страховой премии ПАО СК «Росгосстрах» в 2019 г.

САО «ЛЕКСГАРАНТ» является относительно небольшим игроком в сравнении с другими компаниями, имеющими рейтинги S&P Global Ratings. Как следствие «ЛЕКСГАРАНТ», на наш взгляд, обладает ограниченной способностью эффективно конкурировать в сложных условиях операционной деятельности на российском и международном рынках. Несмотря на это, компания продолжает повышать уровень географической диверсификации, развивая бизнес главным образом в сегменте сострахования авиационных рисков на международных рынках, который характеризуется высоким уровнем конкуренции.

Таблица 2

### 15 ведущих российских страховых групп, специализирующихся на страховании ином, чем страхование жизни, по размеру страховой премии\*

Группа	1-е полугодие 2018			2017			2016		
	Место в рейтинге	Страховая премия (млн руб.)	Доля рынка (%)	Место в рейтинге	Страховая премия (млн руб.)	Доля рынка (%)	Место в рейтинге	Страховая премия (млн руб.)	Доля рынка (%)
АО «СОГАЗ»	1	110 253	20,96	1	158 075	16,69	1	142 819	14,80
СПАО «Ингосстрах»	2	47 584	9,05	3	79 774	8,42	6	62 096	6,44
АО «Альфа-Страхование»	3	47 481	9,03	6	72 523	7,66	5	62 769	6,51
СПАО «РЕСО-Гарантия»	4	44 962	8,55	2	89 311	9,43	3	88 321	9,15
СПАО «Ингосстрах»	5	40 830	7,76	4	79 014	8,34	4	86 629	8,98
САО «ВСК»	6	35 329	6,72	7	65 724	6,94	7	53 714	5,57
ПАО СК «Росгосстрах»	7	27 836	5,29	5	78 842	8,32	2	123 121	12,76
ООО «СК "Согласие"»	8	14 936	2,84	8	32 898	3,47	8	33 211	3,44

Таблица 2

**15 ведущих российских страховых групп, специализирующихся на страховании ином, чем страхование жизни, по размеру страховой премии\* (продолжение)**

Группа	1-е полугодие 2018			2017			2016		
	Место в рейтинге	Страховая премия (млн руб.)	Доля рынка (%)	Место в рейтинге	Страховая премия (млн руб.)	Доля рынка (%)	Место в рейтинге	Страховая премия (млн руб.)	Доля рынка (%)
АО «Группа Ренессанс Страхование»	9	14 354	2,73	9	25 630	2,71	9	22 961	2,38
АО «МАКС»	10	7 710	1,47	10	22 115	2,33	11	12 271	1,27
ООО СК «Сбербанк Страхование»	11	6 900	1,31	12	11 226	1,19	15	8 565	0,89
ПАО «САК "ЭНЕРГОГАРАНТ"»	12	6 512	1,24	11	11 934	1,26	12	11 737	1,22
ОАО «Капитал Страхование»	13	6 434	1,22	22	4 864	0,51	10	15 474	1,60
АО «НАСКО»	14	4 477	0,85	24	4 172	0,44	27	3 945	0,41
АО «ГСК «Югория»	15	4 386	0,83	14	9 449	1,00	17	8 241	0,85
15 крупнейших компаний		419 984	79,84		745 552	78,70		735 873	76,26
Другие		106 079	20,16		201 763	21,30		229 018	23,74
Включая САО «ЛЕКСГАРАНТ»	97	122	0,02	101	287	0,03	106	362	0,04
Всего по рынку		526 063	100		947 315	100		964 891	100

\*Страховая премия-брутто, рассчитанная по Российским отраслевым стандартам бухгалтерского учета. Источник: Банк России.

**Позитивное влияние на профили финансовых рисков страховых компаний оказывает улучшение показателей капитализации**

Мы отмечаем, что в последние два года почти все российские компании сектора страхования иного, чем страхование жизни, имеющие рейтинги S&P Global Ratings, за исключением ПАО СК «Росгосстрах» устойчиво улучшали показатели достаточности капитала, рассчитанные согласно нашей модели, в которой учитываются риски, связанные с активами и обязательствами (см. табл. 3). Вместе с тем достаточность капитала ПАО СК «Росгосстрах» сначала ухудшилась в 2015-2017 гг. вследствие значительного объема страховых убытков, а затем улучшилась в 2018 г. благодаря крупным вливаниям капитала по инициативе регулятора, а также снижению требований к капиталу (в нашей модели капитала) вследствие снижения страховой премии-нетто, списания гудвилла с баланса, значительного сокращения инвестиций в долевые инструменты и улучшения показателей страховой деятельности.

Таблица 3

**Показатели капитализации и прибыльности страховых групп, специализирующихся на страховании ином, чем страхование жизни, в 2016-2018 гг.**

Компания	По состоянию на 1 ноября 2018 г.	По состоянию на 1 января 2018 г.	По состоянию на 1 января 2017 г.	По состоянию на 1 января 2016 г.
АО «СОГАЗ»	Чрезвычайно сильные	Чрезвычайно сильные	Очень сильные	Умеренно сильные
ПАО СК «Росгосстрах»	Адекватные (верхний сегмент диапазона)	Слабые	Слабые	Удовлетворительные
СПАО «РЕСО-Гарантия»	Сильные	Умеренно сильные	Адекватные (нижний сегмент диапазона)	Удовлетворительные

Таблица 3

**Показатели капитализации и прибыльности страховых групп, специализирующихся на страховании ином, чем страхование жизни, в 2016-2018 гг. (продолжение)**

Компания	По состоянию на 1 ноября 2018 г.	По состоянию на 1 января 2018 г.	По состоянию на 1 января 2017 г.	По состоянию на 1 января 2016 г.
СПАО «Ингосстрах»	Очень сильные	Очень сильные	Сильные	Адекватные (верхний сегмент диапазона)
ООО СК «ВТБ Страхование»*	Н/П	Н/П	Н/П	Адекватные (нижний сегмент диапазона)
ПАО «САК "ЭНЕРГОГАРАНТ"»	Адекватные (верхний сегмент диапазона)	Адекватные (верхний сегмент диапазона)	Адекватные (нижний сегмент диапазона)	Адекватные (нижний сегмент диапазона)
САО «ЛЕКСГАРАНТ»	Адекватные (нижний сегмент диапазона)	Адекватные (нижний сегмент диапазона)	Адекватные (нижний сегмент диапазона)	Адекватные (нижний сегмент диапазона)

\*С 13 октября 2016 г. мы более не присваиваем оценку собственной кредитоспособности и не определяем компоненты оценки собственной кредитоспособности ООО СК «ВТБ Страхование». Н/П – не применимо. Источник: S&P Global.

Показатели капитализации улучшаются благодаря высоким итоговым результатам и ограниченному объему дивидендных выплат. Мы полагаем, что большинство рейтингуемых российских компаний сектора страхования иного, чем страхование жизни, по-прежнему будут демонстрировать высокие результаты в 2018-2019 гг. благодаря как высоким показателям страховой деятельности, так и доходам от инвестиционной деятельности.

По нашим прогнозам, российский сектор страхования иного, чем страхование жизни, в целом будет способен достичь показателя рентабельности капитала (return on equity) на уровне выше 10% в 2018 г., несмотря на то, что давление на показатели рентабельности в прибыльных направлениях корпоративного страхования и автострахования, вероятнее всего, усилится. В целом мы прогнозируем, что комбинированный коэффициент (убыточности и расходов) российских компаний сектора страхования иного, чем страхование жизни, будет составлять в среднем около 87-89% в 2018 г. по сравнению с 90,5% в 2017 г. (коэффициент ниже 100% указывает на прибыльность страховой деятельности). Мы ожидаем, что это повышение в 2018 г. будет обусловлено улучшением показателей в сегменте ОСАГО, в котором мы отмечаем снижение среднего размера страхового убытка примерно на 27% за первые девять месяцев 2018 г., что обусловлено увеличением доли страховых случаев, при которых урегулирование убытка происходит в натуральной, а не в денежной форме (то есть в виде ремонта), и повышением качества управления убытками в страховых компаниях, в частности в ПАО СК «Росгосстрах», которая значительно улучшила коэффициенты убыточности в сегменте ОСАГО в 2018 г., что обусловило улучшение общих показателей рынка.

Мы ожидаем, что показатели доходности инвестиционной деятельности российских компаний сектора страхования иного, чем страхование жизни, будут умеренными по сравнению с пиковыми значениями 2015-2016 гг., и вместе с тем они будут поддерживаться повышением процентных ставок в последнее время.

Мы полагаем, что объем дивидендных выплат большинства российских компаний сектора страхования иного, чем страхование жизни, останется низким, за исключением СПАО «РЕСО-Гарантия», которое, как мы ожидаем, начнет выплачивать дивиденды в 2019 г.

**Качество инвестиционных портфелей улучшилось**

Мы отмечаем улучшение кредитного качества инвестиционных портфелей страховых компаний, обусловленное более строгим надзором со стороны регулирующего органа и повышением кредитного качества суверенного правительства в последние два года. Мы отмечаем, что большинство страховых компаний увеличили долю инвестиций в инструменты с более высокими характеристиками кредитоспособности, в том числе облигации Российской Федерации (которые имеют наиболее

высокий рейтинг из российских инвестиционных инструментов) и российские системно значимые банки. Общая доля инвестиций в суверенные и муниципальные облигации увеличилась с 9,3% совокупных инвестированных активов российских страховщиков по состоянию на 1 января 2016 г. до 20,0% на 31 марта 2018 г. (согласно данным отчетности Банка России).

Мы повысили оценку среднего кредитного качества инвестиционных портфелей СПАО «Ингосстрах» и СПАО «РЕСО-Гарантия» с «ВВ» до «ВВВ» в течение года, что обусловлено повышением кредитных рейтингов Российской Федерации и более консервативной инвестиционной политикой этих страховых компаний. Средневзвешенный по размеру активов рейтинг инвестированных активов других российских компаний сектора страхования иного, чем страхование жизни, имеющих рейтинги S&P Global Ratings, в настоящее время находится на уровне «ВВ».

Вместе с тем мы ожидаем, что слабость российского банковского сектора останется фактором, сдерживающим общее кредитное качество инвестиционных портфелей компаний сектора страхования иного, чем страхование жизни, в ближайшие несколько лет. В середине 2018 г. на долю инвестиций в российские банки приходилось в среднем около половины всех инвестиций российских компаний сектора страхования иного, чем страхование жизни. В российской банковской системе накопился значительный объем проблемных кредитов (проблемные и реструктурированные кредиты), который составляет, по оценкам, около 20% совокупного кредитного портфеля банковского сектора, и мы ожидаем, что восстановление банковского сектора будет неравномерным и длительным (см. статью «Оценка страновых и отраслевых рисков банковского сектора (BICRA): Российская Федерация», опубликованную 16 октября 2018 г. в RatingsDirect).

## **Критерии и статьи, имеющие отношение к теме публикации**

- Оценка отраслевых и страновых рисков страхового сектора: Российский сектор страхования иного, чем страхование жизни // 19 октября 2018 г.
- Оценка страновых и отраслевых рисков банковского сектора (BICRA): Российская Федерация // 16 октября 2018 г.
- Суверенные рейтинги Российской Федерации по обязательствам в иностранной валюте подтверждены на уровне «ВВВ-/А-3»; прогноз — «Стабильный» // 20 июля 2018 г.
- Как Standard & Poor's применяет методологию присвоения рейтингов к страховым компаниям в России // 2 марта 2016 г.

ПЕРЕВОД ТОЛЬКО В ИНФОРМАЦИОННЫХ ЦЕЛЯХ. Данный перевод предоставляется в целях более точного и полного понимания нашего отчета на английском языке, опубликованного на нашем сайте <http://www.capitaliq.com>, и только в информационно-справочных целях.

Настоящая статья не содержит сообщения о рейтинговом действии.



Copyright © 2018. S&P Global Market Intelligence. Все права защищены.

Модификация, обратная разработка, воспроизведение или распространение контента (в том числе рейтингов, результатов кредитного анализа и данных о кредитоспособности, оценок, 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 предварительно полученного письменного разрешения S&P Global Market Intelligence или его аффилированных лиц (вместе — S&P Global) запрещены. Незаконное или несанкционированное использование Контента запрещено. Компания S&P Global и независимые провайдеры, а также их директора, должностные лица, акционеры, сотрудники или агенты (далее — «Стороны S&P Global») не гарантируют точность, полноту, своевременность и пригодность Контента. Стороны S&P Global 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 GLOBAL 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 Global 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 Global Market Intelligence, исследования, и подтверждения 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 Global Market Intelligence 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 Global Market Intelligence не выполняет функции фидуциария или инвестиционного консультанта, за исключением случаев регистрации в качестве такового. S&P Global Market Intelligence 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. Материалы, имеющие отношение к кредитным рейтингам, включая периодические обоснования кредитных рейтингов и соответствующие полные отчеты (но не только эти виды публикаций), могут публиковаться по разным причинам, необязательно зависящим от действий Рейтингового комитета.

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

S&P Global Ratings не принимает какого-либо участия в подготовке и создании кредитных оценок S&P Global Market Intelligence. Для различения моделей кредитных оценок вероятности дефолта S&P Global Market Intelligence от кредитных рейтингов, присваиваемых S&P Global Ratings, используется буквенное обозначение в нижнем регистре.

S&P Global 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 Global оставляет за собой право на распространение своих мнений и аналитических материалов. Публичные рейтинги и аналитические материалы S&P Global публикуются на веб-сайтах — [www.standardandpoors.com](http://www.standardandpoors.com) (доступ — бесплатный), а также [www.ratingsdirect.com](http://www.ratingsdirect.com) и [www.globalcreditportal.com](http://www.globalcreditportal.com) (доступ по подписке), но могут распространяться и другими способами, в том числе через публикации S&P Global и независимых дистрибьюторов. Дополнительную информацию, касающуюся стоимости рейтинговых услуг, можно получить по адресу: [www.standardandpoors.com/usratingsfees](http://www.standardandpoors.com/usratingsfees).