

Российский банковский сектор: Объемы розничного кредитования приближаются к точке насыщения

13 ноября 2018 г.

Резюме

- Высокие темпы роста в сегменте розничного кредитования, обусловленные главным образом увеличением объема ипотечных и необеспеченных потребительских кредитов, могут начать снижаться в 2019 г. ввиду насыщения спроса.
- Данная ситуация может привести к тому, что некоторые банки ослабят стандарты андеррайтинга для достижения целевых показателей роста и прибыльности, и это может оказать неблагоприятное влияние на качество портфеля розничных кредитов в долгосрочной перспективе.
- Доминирующее положение государственных банков сохранится, в том числе в сегменте розничного кредитования, несмотря на усилия, предпринимаемые менее крупными частными банками; и это, скорее всего, обусловит переориентацию деятельности небольших банков на сегменты, характеризующиеся более высоким уровнем риска.
- Депозиты клиентов продолжают оставаться наиболее важным источником фондирования для банковского сектора, несмотря на сокращение их темпов роста. Структурный дефицит долгосрочных источников финансирования наряду с влиянием экономических санкций и нестабильным уровнем доверия участников рынка к банковскому сектору по-прежнему оказывают давление на профиль фондирования российских банков.
- Несмотря на многообещающие изменения, рынок секьюритизации пока не превратился в крупный и надежный источник фондирования для российских банков. Однако мы ожидаем повышения его темпов роста за счет более благоприятного режима регулирования для мультитраншевых сделок структурированного финансирования.

В течение последних двух лет в российском банковском секторе отмечался значительный рост объемов розничного кредитования, однако он может начать снижаться в 2019 г. вследствие ожидаемого насыщения спроса и отсутствия факторов, обуславливающих дальнейший рост. В 2019 г. мы прогнозируем постепенное снижение его темпов до среднего уровня 15-18% по сравнению с 20-22% в 2018 г. (по нашим оценкам). Государственные банки традиционно занимают доминирующее положение на рынке, в том числе и в розничном сегменте.

Умеренное восстановление потребительского спроса, стремление банковского сектора к повышению показателей чистой процентной маржи и динамика снижения ключевой процентной ставки стали факторами, в последние два года оказывавшими позитивное влияние на рост розничного кредитования, который, в свою очередь, поддерживает генерирование нового бизнеса, показатели маржи и в некоторой степени показатели прибыльности банковского сектора. Вместе с тем постепенное насыщение спроса на кредиты, слабая динамика роста располагаемых доходов, усилия регулятора по ограничению роста потребительского кредитования и отсутствие факторов, которые обуславливали бы дальнейшее снижение процентных ставок, могут ограничить рост розничного кредитования в будущем.

ВЕДУЩИЙ КРЕДИТНЫЙ АНАЛИТИК

Наталья Яловская
Лондон
(44) 20-7176-3407
natalia.yalovskaya
@spglobal.com

ВТОРЫЕ КРЕДИТНЫЕ АНАЛИТИКИ

Сергей Вороненко
Москва
(7) 495-783-40-03
sergey.voronenko
@spglobal.com

Ирина Пенкина
Москва
(7) 495-783-4070
irina.penkina
@spglobal.com

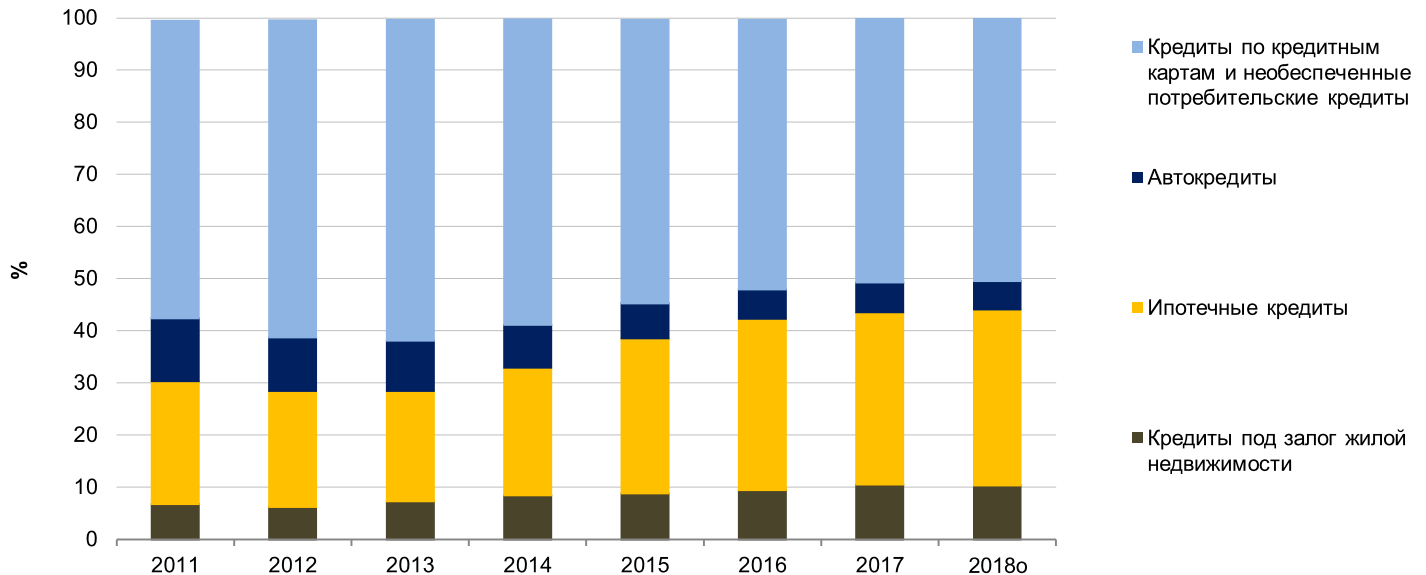
ДОПОЛНИТЕЛЬНЫЕ КОНТАКТЫ

Financial Institutions Ratings Europe
FIG_Europe
@spglobal.com

Ипотечные кредиты традиционно имели наиболее высокое качество из всех розничных банковских продуктов в России. Однако мы отмечаем, что более высокие, чем ранее, темпы их роста сочетаются с почти столь же высокими темпами роста в сегменте необеспеченного потребительского кредитования, который характеризуется намного более высоким уровнем риска; рост в этих двух сегментах является основным фактором роста розничного кредитования.

Диаграмма 1

Структура портфеля розничного кредитования: увеличение доли ипотечных кредитов



О - оценка. Источники: Банк России, данные S&P Global Ratings.

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

После длительной коррекции цен на недвижимость (в реальном выражении), которая отмечалась в последние восемь лет, и тенденции к снижению процентных ставок ипотечное кредитование стало ведущим фактором роста в сегменте розничных кредитов в 2017-2018 гг.: объем ипотечных кредитов увеличился почти в четыре раза в 2010-2018 гг. и на 24,6% (в годовом выражении) за восемь месяцев 2018 г.

Объем ипотечных кредитов и кредитов под залог жилой недвижимости, которые составляют 43,2% всех розничных кредитов, достиг 6 трлн руб. (по состоянию на сентябрь 2018 г.) — по сравнению с 2012 г., когда они составляли немногим более 30% розничных кредитов, что означает существенное улучшение качества розничного портфеля банковского сектора, вследствие более благоприятных показателей кредитного качества ипотечных кредитов и кредитов под залог жилой недвижимости в прошлые годы по сравнению с другими видами розничных кредитов.

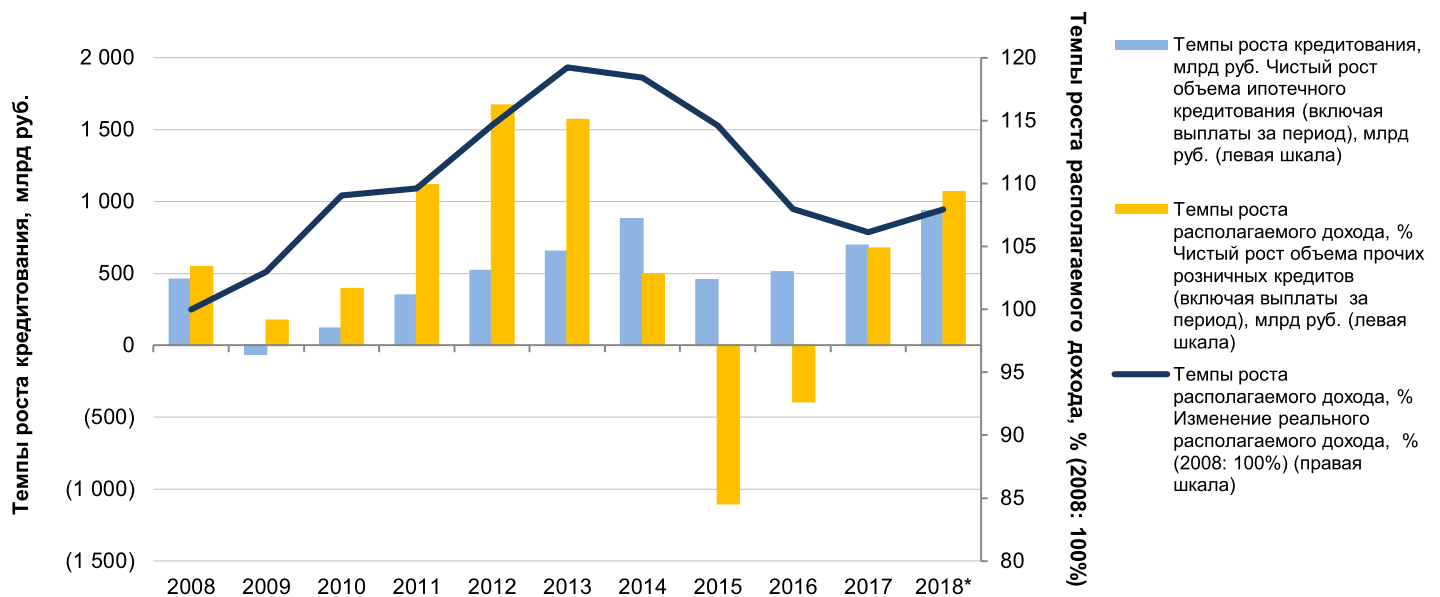
Несмотря на высокие темпы роста, ипотечные кредиты составляют менее 5% ВВП. Мы полагаем, что в значительной степени рост ипотечных кредитов, отмечавшийся в 2017-2018 гг., обусловлен отложенным спросом 2015-2016 гг., когда неустойчивая макроэкономическая ситуация заставила потребителей отложить важные решения о приобретении жилья и получении ипотечных кредитов. В настоящее время экономическая ситуация является более благоприятной, а процентные ставки по ипотечным кредитам более привлекательными, чем в прошлые годы, однако мы полагаем, что постепенное насыщение потребительского спроса обусловит постепенное замедление темпов роста

ипотечного кредитования в ближайшие годы.

В России ипотечное кредитование традиционно характеризуется взвешенной политикой андеррайтинга. Вместе с тем мы отмечаем, что после насыщения спроса некоторые участники рынка готовы повысить склонность к принятию рисков за счет развития бизнеса в сегменте, характеризующемся более высоким уровнем риска, и снизить стандарты андеррайтинга для достижения целевых показателей роста и прибыльности в краткосрочной перспективе. Это обстоятельство может обусловить значительное дальнейшее повышение долговой нагрузки домохозяйств и ослабление благоприятной в настоящее время платежной культуры, что, в свою очередь, может привести к ухудшению качества портфеля ипотечных кредитов в долгосрочной перспективе.

Диаграмма 2

Взаимосвязь роста розничного кредитования и уровня располагаемых доходов населения



*По данным на 30 сентября. Источники: данные S&P Global Ratings.

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

Темпы роста в сегменте необеспеченного потребительского кредитования будут постепенно снижаться начиная с 2019 г. ввиду ужесточения режима регулирования для кредитования с высокими показателями маржи в связи с мерами, которые принимает регулирующий орган в целях сохранения контроля над этим сегментом. Мы также считаем, что банки заинтересованы в том, чтобы избежать повторения сценария 2013-2014 гг., когда показатели качества розничного портфеля резко ухудшились после нескольких лет очень агрессивного роста.

В последние два года темпы роста в сегменте необеспеченного потребительского кредитования были почти такими же высокими, как и в сегменте ипотечного кредитования, хотя мы полагаем, что они будут постепенно снижаться начиная с 2019 г. Мы ожидаем, что в 2018-2019 гг. темпы роста объемов необеспеченного потребительского кредитования в среднем составят 18-20% по сравнению с 30-40% в 2012-2013 гг. Доля кредитов по кредитным картам и необеспеченных потребительских кредитов постепенно снижалась в последние пять лет — почти с 62% совокупных розничных кредитов в 2013 г. до менее чем 50% по состоянию на сентябрь 2018 г. Мы считаем это изменение позитивным фактором

для общего профиля рисков портфеля розничных кредитов российского банковского сектора, принимая во внимание очень слабые показатели необеспеченных потребительских кредитов в период спада экономического цикла. Вместе с тем уровень необеспеченного потребительского кредитования остается очень высоким по сравнению с аналогичным показателем международных компаний, и мы ожидаем, что этот показатель будет сохраняться на уровне более 45% совокупных розничных кредитов в течение ближайших двух лет.

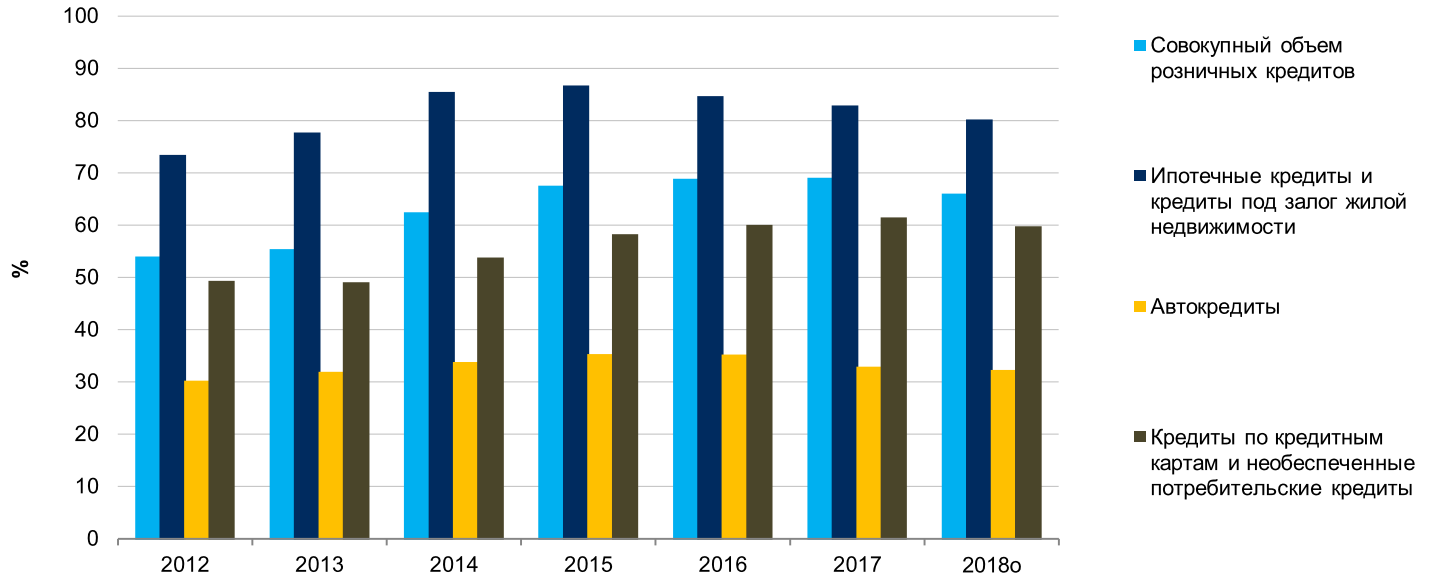
В то же время мы полагаем, что усиление конкуренции между банками за долю рынка в сегменте потребительского кредитования стимулирует некоторые финансовые организации к расширению клиентской базы за счет привлечения клиентов с более низким уровнем доходов и предложения продуктов, подверженных более высоким рискам, что может обусловить увеличение долговой нагрузки домохозяйств и повышение кредитных рисков в будущем. Вместе с тем уровень задолженности домохозяйств в России является относительно умеренным — менее 14% ВВП в конце 2017 г. по сравнению с 21% в Турции, 35% в Польше и 52% в Китае. Мы прогнозируем его умеренное повышение до 18% ВВП к 2020 г. Несмотря на относительно низкий уровень задолженности домохозяйств, мы полагаем, что высокая доля необеспеченного потребительского кредитования останется важным фактором риска, который будет оказывать негативное влияние на профиль риска портфеля розничных кредитов.

Доминирующее положение крупных банков в розничном сегменте сохранится

Государственные банки, главным образом ПАО Сбербанк и Банк ВТБ (ПАО), занимают доминирующее положение на рынке в течение многих лет и еще больше укрепили свои позиции в связи более высокими по сравнению с остальным рынком темпами роста в 2013-2017 гг. вследствие более благоприятного доступа к дешевому фондированию и возможности обслуживать клиентов во всех регионах и с различным уровнем доходов. В 2018 г. частные банки активизировали работу по увеличению портфелей розничных кредитов, в то время как темпы роста государственных банков немного снизились, однако мы считаем маловероятным, что частные банки смогут ослабить чрезвычайно прочные рыночные позиции государственных банков в сегменте розничного, и в частности ипотечного, кредитования.

Диаграмма 3

Рыночная доля Сбербанка и Банка ВТБ в сегменте розничного кредитования



О - оценка. Источники: Банк России, Сбербанк, Банк ВТБ, данные S&P Global Ratings.
Copyright © 2018 by Standard & Poor's Financial Services LLC. All rights reserved.

По нашему мнению, консолидация является основной долгосрочной тенденцией развития российского банковского сектора, и мы прогнозируем дальнейшее постепенное сокращение числа банков. Именно государственные банки значительно увеличили свою рыночную долю с 2008 г. (как за счет органического роста, так и за счет приобретения активов) примерно с 43% до более чем 60% по совокупному объему активов. В сентябре 2018 г. доля четырех крупнейших государственных банков составляла 66% совокупных розничных кредитов банковского сектора и около 80% ипотечных кредитов.

Конкуренция на рынке банковских услуг стала и будет оставаться высокой на фоне слабого экономического роста (по нашим прогнозам, рост ВВП составит в среднем 1,75% в 2019-2021 гг. по сравнению со средним показателем 4,1% в 2010-2013 гг. и более 7% в 2003-2008 гг.). Небольшие частные банки по-прежнему испытывают давление на показатели бизнес-рисков со стороны сильных государственных банков, которые укрепляют позиции за счет менее крупных участников рынка, привлекая их лучших клиентов, вкладчиков и сотрудников. По нашему мнению, частным банкам придется и далее пересматривать стратегии ведения бизнеса: чтобы иметь возможность конкурировать в этих трудных рыночных условиях, они будут вынуждены искать новые нишевые направления рынка, и им придется развивать бизнес в сегментах рынка, характеризующихся более высоким уровнем риска.

Давление на профиль фондирования российских банков останется умеренным: в более благоприятном положении окажутся наиболее крупные игроки, несмотря на действие санкций

База внутренних депозитов, которые составляли почти 70% совокупных обязательств российского

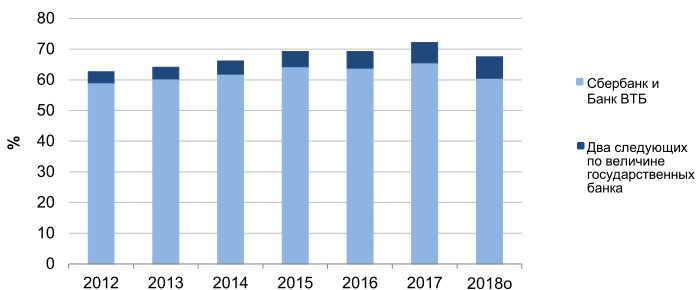
банковского сектора по состоянию на конец 2017 г., традиционно является позитивным фактором базы фондирования российских банков. В ближайшие два года мы прогнозируем менее интенсивный рост объема депозитов по сравнению с уровнем 2009-2013 гг., когда депозиты увеличивались в среднем на 16% в год. Принимая во внимание снижение темпов экономического роста и слабую динамику располагаемых доходов в 2017-2018 гг. темпы роста депозитов стабилизировались на уровне чуть ниже 10% (в годовом выражении) в 2018 г. Несмотря на некоторое повышение цен на нефть, рост корпоративных депозитов останется невысоким в связи с мерами, которые корпоративные вкладчики принимают для снижения своей долговой нагрузки и оптимизации структуры фондирования.

Мы полагаем, что стабильность депозитов будет и в дальнейшем зависеть от восстановления основных макроэкономических показателей и останется чувствительной к потенциальным неблагоприятным изменениям режима экономических санкций. Принимая во внимание тот факт, что внутренние рынки капитала остаются неглубокими и недостаточно развитыми, ограниченный доступ к внешним рынкам по-прежнему сдерживает доступ российских банков и их заемщиков к долгосрочному фондированию. Эта ситуация в данный момент является управляемой, однако может ограничить их способность финансировать ипотечные кредиты, проекты по развитию инфраструктуры и другие долгосрочные кредитные продукты в долгосрочной перспективе.

Доступ к внешним финансовым рынкам для крупных государственных банков, а также некоторых небольших банков, которые считаются связанными с государством (на их долю приходится в совокупности более 50% российского банковского сектора), остается ограниченным в связи с действием экономических санкций и снижением уровня доверия инвесторов. Однако это давление в значительной степени нивелируется за счет того, что крупные государственные банки располагают диверсифицированной и стабильной базой депозитов.

Диаграмма 4

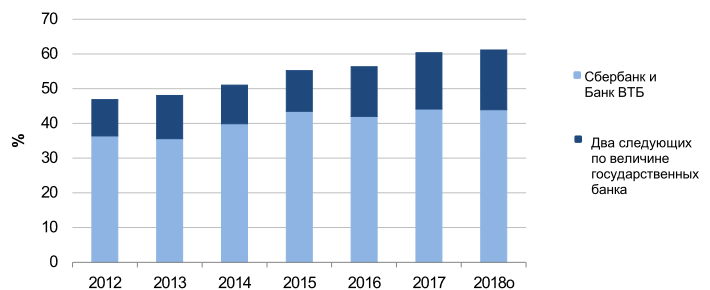
Рыночная доля государственных банков по объему розничных депозитов



О - оценка. Источники: Банк России, данные аудиторской отчетности банков, данные S&P Global Ratings. Copyright © 2018 by Standard & Poor's Financial Services LLC. All rights reserved.

Диаграмма 5

Рыночная доля государственных банков по объему корпоративных депозитов



О - оценка. Источники: Банк России, данные аудиторской отчетности банков, данные S&P Global Ratings. Copyright © 2018 by Standard & Poor's Financial Services LLC. All rights reserved.

В связи с действием санкций доступ российских банков к внешним финансовым рынкам ограничен, однако мы считаем давление на профиль фондирования банковского сектора контролируемым при прочих равных условиях, поскольку зависимость российских банков от внешнего фондирования является невысокой: за счет внешних заимствований финансируется менее 8% совокупных обязательств. Вместе с тем наш базовый сценарий не предусматривает смягчения режима санкций в ближайшее время.

Мы также полагаем, что банковский сектор будет поддерживать объем ликвидности на достаточном уровне, несмотря на действие санкций. Оценка профиля фондирования как умеренно диверсифицированного также поддерживается нашим мнением о том, что в случае необходимости банки получают доступ к экстраординарной поддержке в форме ликвидности от правительства. Такие механизмы поддержки доказали свою эффективность в последние годы.

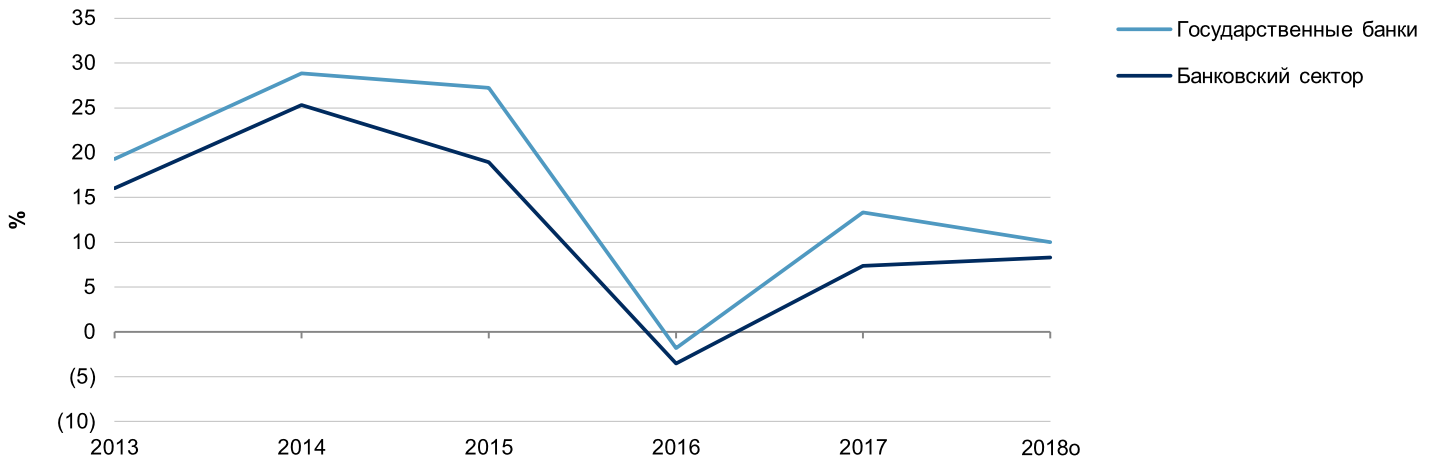
Потребности российских банков в рефинансировании внешнего долга оцениваются как контролируемые — по крайней мере на ближайшие 12-18 месяцев, однако мы по-прежнему полагаем,

что нестабильность на финансовых рынках, уровень ликвидности и процентные ставки останутся факторами уязвимости для российских банков. Если режим санкций продолжит действовать, это может обусловить значительное ухудшение показателей ликвидности и фондирования российских банков в долгосрочной перспективе. Кроме того, использование внутренних источников фондирования является ограниченным, поскольку темпы роста депозитов снижаются, а возможности Центрального банка Российской Федерации (Банка России) предоставлять экстраординарное фондирование в иностранной валюте не являются бесконечными, несмотря на значительный объем международных резервов страны.

Профиль фондирования является еще одним показателем, по которому крупные государственные банки сохраняют очень сильные рыночные позиции, в том числе в сегментах корпоративных и розничных депозитов: доля государственных банков в совокупном объеме депозитов составляет около 70%. Хотя в последнее время база депозитов в целом остается довольно стабильной, даже крупные российские банки не застрахованы от колебания уровня доверия вкладчиков, о чем свидетельствует отток депозитов в иностранной валюте, отраженный в отчетности Сбербанка и Банка ВТБ в третьем квартале 2018 г. Мы считаем этот отток небольшим и контролируемым для банков, в которых он отмечался, а также для банковского сектора в целом, однако не можем исключать возможности ослабления доверия инвесторов в будущем, что может обусловить более значительный переток депозитов между банками, а также (в экстремальных обстоятельствах, которые в настоящее время не предусмотрены в нашем базовом сценарии) отток депозитов из банковского сектора в значительных объемах, аналогично тому, что отмечалось в 2014-2015 гг.

Диаграмма 6

Темпы роста депозитов государственных банков выше, чем по сектору



O - оценка. Источники: данные S&P Global Ratings.

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

В 2014-2016 гг. и в последующие годы отмечался ярко выраженный отток клиентов в более надежные банки, вследствие чего государственные банки еще больше усилили свои позиции на внутреннем рынке, увеличивая базу депозитов более быстрыми темпами, чем в среднем по рынку.

Позитивное влияние на показатели крупнейших российских банков, включая государственные банки, оказывает диверсифицированная ресурсная база, в которой увеличивается доля розничных клиентов. При этом менее крупные частные банки могут сильно зависеть от небольшого числа корпоративных депозитов с высоким уровнем концентрации, которые являются очень чувствительными к фактору доверия.

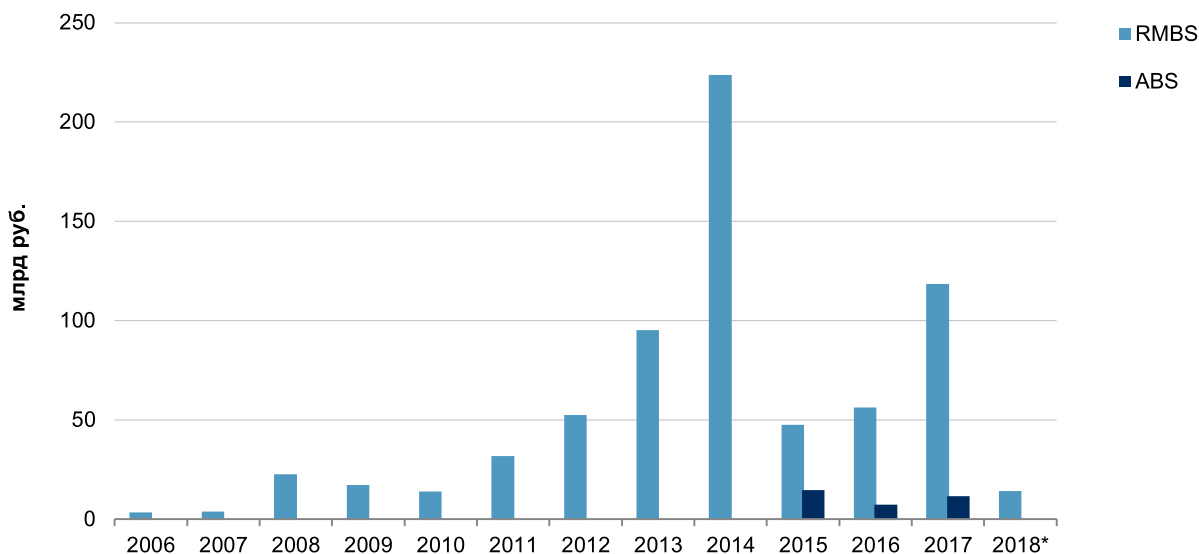
Невысокие темпы роста рынка секьюритизации являются недостаточными для того, чтобы компенсировать уязвимость профиля фондирования банковской системы

Несмотря на быстрое развитие нормативной базы, обеспечивающей регулирование сделок секьюритизации в России за последние десять лет, выпуск структурированных облигаций не стал значимым источником фондирования для российских банков, выдающих кредиты физическим лицам. Вместе с тем мы ожидаем повышения темпов роста рынка секьюритизации с текущего низкого уровня за счет более благоприятного режима регулирования для мультитраншевых сделок структурированного финансирования, который начал действовать с октября 2018 г.

Начиная с 2009 г. все публичные структурированные облигации выпускались через российские специальные юридические лица и с целью привлечения российских инвесторов. По состоянию на октябрь 2018 г. объем находящихся в обращении структурированных облигаций, выпущенных российскими коммерческими банками (в том числе ценных бумаг, обеспеченных жилищной ипотекой (residential mortgage-backed securities — RMBS), облигаций с ипотечным покрытием и ценных бумаг, обеспеченных прочими активами (asset-backed securities — ABS)), составлял около 300 млрд руб., или 0,5% депозитов банковской системы и 2,2% объема розничных кредитов. С 2015 г. по 2017 г. объем эмиссии RMBS и ABS составлял в среднем 85 млрд руб. в год. Мы ожидаем, что первичные размещения инструментов структурированного финансирования составят менее 30 млрд руб. в 2018 г. (см. диаграмму 7).

Диаграмма 7

Выпуски RMBS и ABS в России (за исключением облигаций с покрытием), млрд руб.



*По состоянию на 31 октября. RMBS -- ценные бумаги, обеспеченные жилищной ипотекой. ABS -- ценные бумаги, обеспеченные прочими активами.

Источники: данные S&P Global Ratings.

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

Недостаточный уровень развития рынка сделок секьюритизации в России обусловлен рядом факторов,

в том числе низким спросом со стороны инвесторов, ограничительным режимом регулирования и наличием большого числа традиционных источников финансирования, доступных для розничных банков. Спрос инвесторов на структурированные продукты традиционно является низким. Лишь несколько компаний по управлению активами и пенсионных фондов имеют квалификацию и опыт в области анализа всего спектра рисков, которые присущи сделкам структурированного финансирования. По сравнению с обычными облигациями структурированные ценные бумаги имеют более низкую ликвидность и неопределенную дюрацию, обусловленную темпами амортизации залогового обеспечения, что подвергает инвесторов риску рефинансирования.

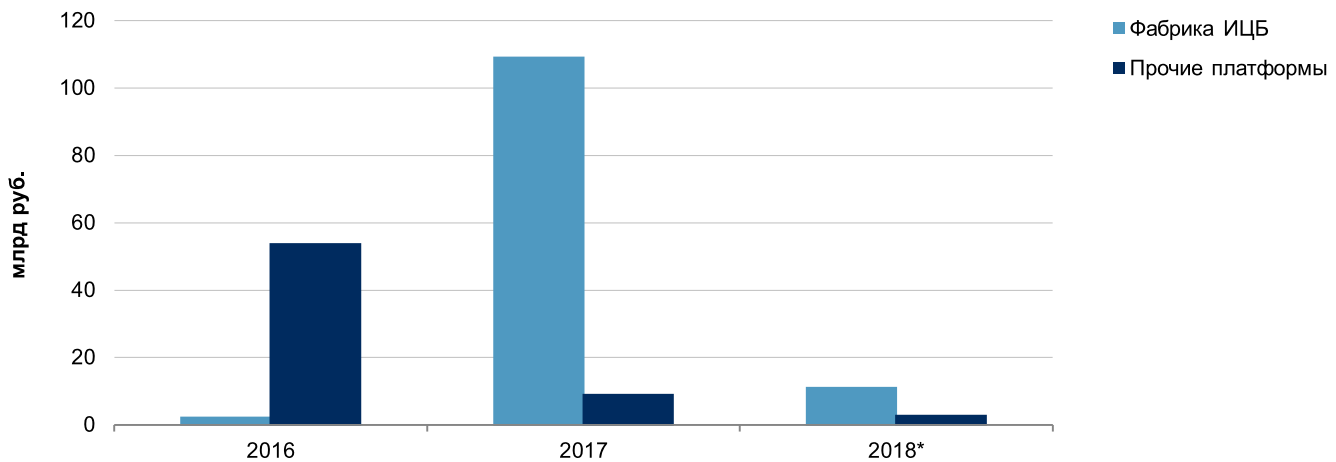
Все эти факторы обуславливают более высокую премию за риск для структурированных облигаций по сравнению с необеспеченными облигациями. Большинство выпусков инструментов структурированного финансирования выкупается самими оригинаторами и затем используется в качестве обеспечения для получения ликвидности у Банка России через операции РЕПО или ломбардные операции (в которых инструменты структурированного финансирования не используются в качестве залогового обеспечения).

Запретительное пруденциальное регулирование, введенное в 2016 г., является еще одной причиной, обусловившей сокращение объемов инструментов структурированного финансирования в последние три года. По состоянию на 1 января 2016 г. Банк России повысил риск-веса для младших траншей в сделках структурированного финансирования со 100% до 1250% для расчета коэффициента достаточности капитала. При этом риск-веса для старшего транша остались на уровне 100%. В результате объем мультитраншевых выпусков (структура, которая наиболее часто встречается на российском рынке с момента его возникновения) резко сократился.

В условиях нового режима регулирования возник новый формат проведения сделок секьюритизации в сегменте жилищной ипотеки. АО «ДОМ.РФ» (предыдущее название – АО «Агентство по ипотечному жилищному кредитованию») предложил платформу для сделок структурированного финансирования – «Фабрику ипотечных ценных бумаг» («Фабрика ИЦБ»), что позволило осуществлять выпуск RMBS, обеспеченных портфелями кредитов разных банков с нулевым перепокрытием под полную гарантию от АО «ДОМ.РФ». В отличие от сделок секьюритизации с несколькими траншами облигации, выпущенные «Фабрикой ИЦБ», не оказывают давления на показатели капитализации банков-оригинаторов. Кроме того, если эти облигации остаются у оригинатора, то их риск-веса составляют всего 20% по сравнению со 100% для облигаций, выпущенных вне площадки АО «ДОМ.РФ». Благодаря регуляторным льготам «Фабрика ИЦБ» стала самой востребованной площадкой для сделок ипотечной секьюритизации по сравнению с выпусками независимых эмитентов: в 2017 г. объем облигаций, выпущенных на площадке «Фабрики ИЦБ», составлял 109 млрд руб. по сравнению с облигациями объемом всего 9 млрд руб., выпущенными независимыми эмитентами, а по итогам десяти месяцев 2018 г. – 11 млрд руб. по сравнению с 3 млрд руб. соответственно (см. диаграмму 8).

Диаграмма 8

Объемы выпусков RMBS на различных платформах



*По состоянию на 31 октября. Источники: данные S&P Global Ratings.

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

Значительный объем депозитов клиентов и механизмы поддержки ликвидности, реализуемые Банком России, а также умеренный рост портфелей розничных кредитов в последние три года не создают для банков, выдающих розничные кредиты, стимулов для активного поиска альтернативных источников фондирования. Секьюритизация как инструмент фондирования необходима главным образом небольшим банкам и банкам, которые специализируются на работе в конкретных сегментах розничного кредитования.

Вместе с тем в октябре 2018 г. вступил в действие более благоприятный режим регулирования мультитраншевых сделок секьюритизации. В соответствии с новыми правилами расчета коэффициента достаточности капитала риск-веса для старших траншей сделок, которые классифицируются как простые, прозрачные и сопоставимые (в соответствии с определением, которое приводится в российском законодательстве), может быть снижен до 10% для инвесторов и оригинаторов. Для сделок, которые не отвечают критериям простых, прозрачных и сопоставимых, риск-веса могут быть снижены до 15%. Новые правила применяются как к существующим, так и к новым выпускам инструментов структурированного финансирования. Мы полагаем, что новые нормы регулирования повысят возможности для выпуска мультитраншевых инструментов в 2019 г. и в последующие годы. Однако фактический объем эмиссии будет по-прежнему определяться главным образом ценовыми условиями.

Критерии и статьи, имеющие отношение к теме публикации

Статьи

- Оценка отраслевых и страновых рисков банковского сектора: Российская Федерация // 16 октября 2018 г.
- Новые регулятивные требования могут усилить давление на российский рынок секьюритизации // 7 июня 2016 г.

Настоящая статья не содержит сообщения о рейтинговом действии.

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

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 (доступ — бесплатный), а также www.ratingsdirect.com и 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.