

Вопросы, часто задаваемые кредитным аналитикам: «Зеленые» оценки и соответствие сделок Принципам «зеленых» облигаций 2018 г.

24 июля 2018 г.

(Примечание редактора: Оригинальная английская версия статьи была опубликована 24 июля 2018 г. в 15:48 (универсальное координированное время UTC - 05:00), перевод статьи на русский язык опубликован 25 февраля 2019 г. в 08:53 (UTC - 05:00) или после этого времени.)

(Настоящая статья опубликована 24 июля 2018 г. и представляет собой пересмотренную версию отчета, содержащего ответы на часто задаваемые вопросы о соответствии сделок «Принципам "зеленых" облигаций», опубликованного в апреле 2018 г. Мы обновили материал после анализа последней редакции «Принципов "зеленых" облигаций» (14 июня 2018 г.).

Редакция «Принципов "зеленых" облигаций» 2018 г. «по-прежнему основана на четырех основных компонентах (использование денежных поступлений; процесс оценки и отбора проекта; управление поступлениями; отчетность)». Мы обновили статью «Принципы "зеленых" облигаций», опубликованную в 2017 г., чтобы отразить положения редакции «Принципов "зеленых" облигаций» 2018 г. Однако факторы, которые мы рассматриваем в рамках так называемой «зеленой» («экологической») оценки для определения соответствия сделок этим принципам, остались без изменения).

S&P Global Ratings получило от участников рынка множество вопросов о соответствии проводимой им «зеленой» оценки «Принципам "зеленых" облигаций». Мы можем применять методологию присвоения нашей «зеленой» оценки к различным видам сделок финансирования, включая выпуски облигаций. Несколько сделок, оценку которых мы провели, были маркированы самими эмитентами как размещение «зеленых» облигаций, другие сделки такой маркировки не содержали. В связи с этим мы получили ряд вопросов от эмитентов и инвесторов о соответствии сделок «Принципам "зеленых" облигаций».

Мы приводим наиболее часто задаваемые вопросы по данной теме.

Вопросы, часто задаваемые кредитным аналитикам

Что такое «зеленая» оценка?

Проводимая S&P Global Ratings «зеленая» («экологическая») оценка представляет собой оценку (по состоянию на определенный момент) относительного влияния сделки или портфеля сделок финансирования на окружающую среду (дополнительную информацию см. в статье «Методология проведения "зеленой" оценки», опубликованной 26 апреля 2017 г. в RatingsDirect). Оценка сделки включает анализ прозрачности, управления и позитивного влияния на окружающую среду или смягчения (снижения негативного влияния) по шкале от 0 до 100. Затем на основании сочетания значений оценок по этим трем компонентам выводится финальная «зеленая» оценка по шкале от 0 до

ВЕДУЩИЙ КРЕДИТНЫЙ АНАЛИТИК

Николь Мартин
Торонто
(1) 416-507-2560
nicole.martin
@spglobal.com

ВТОРЫЕ КРЕДИТНЫЕ АНАЛИТИКИ

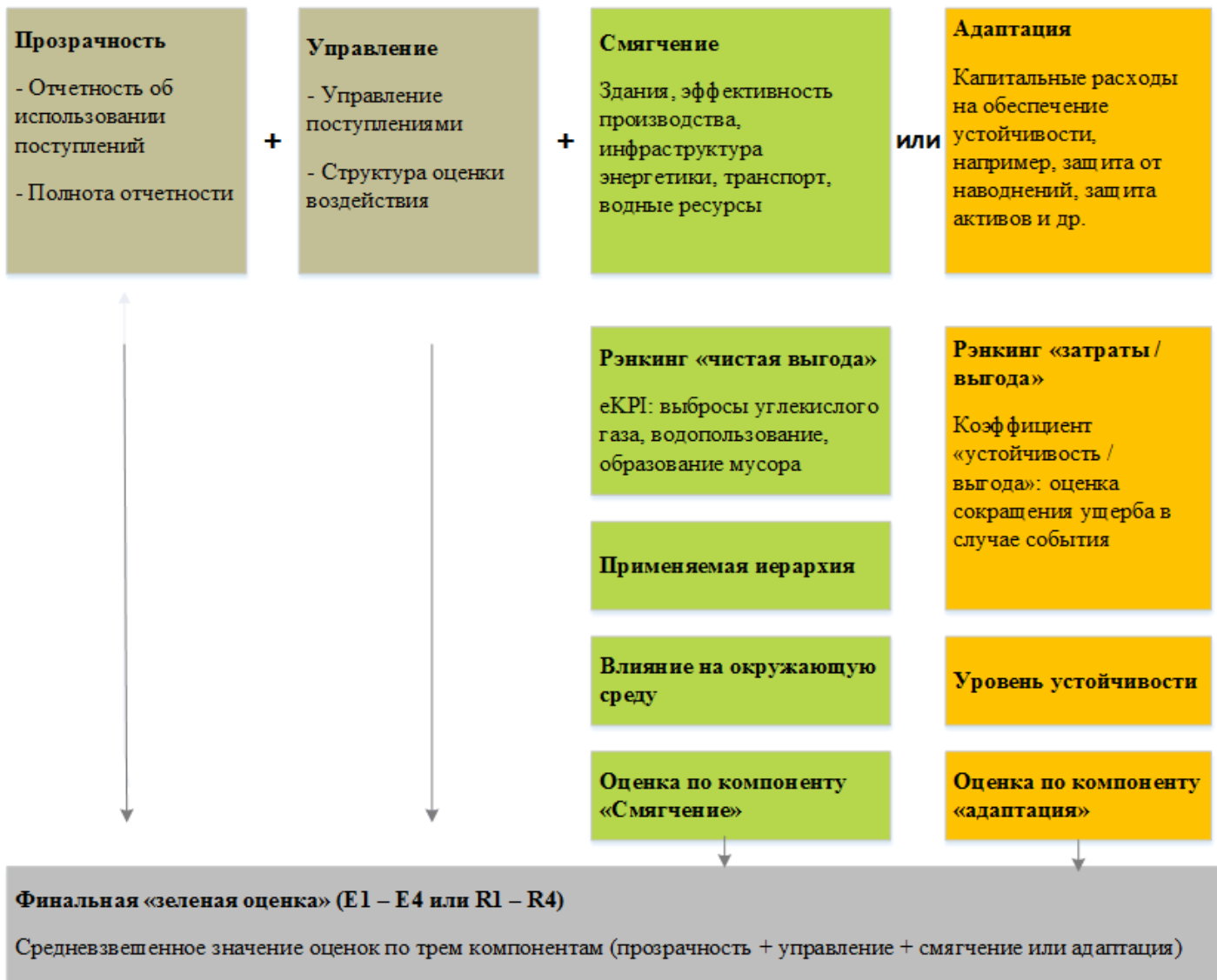
Майк Уилкинс
Лондон
(44) 20-7176-3528
mike.wilkins
@spglobal.com
Курт Форсгрэн
Бостон
(1) 617-530-8308
kurt.forsgren
@spglobal.com
Джессика Вильямс
Лондон
(1) (44) 20-7176-3884
jessica.williams
@spglobal.com

100 и от E1 до E4. Для сделок, финансирующих проекты устойчивого развития, вместо оценки по компоненту «смягчение» мы проводим оценку того, как этот проект способствует поддержанию экологической устойчивости, и определяем оценку по компоненту «адаптация» (адаптация к условиям окружающей среды) по шкале от 0 до 100 и шкале от R1 до R4. Более высокие значения E1 или R1 свидетельствуют соответственно об относительно меньшем влиянии на окружающую среду или о позитивном влиянии на экологическую устойчивость в течение срока службы финансируемых активов (см. диаграмму).

S&P Global Ratings проводит «зеленые» оценки не только облигаций, маркированных как «зеленые» самими эмитентами. Мы также можем провести оценку облигаций без маркировки, сделок долевого участия, банковских кредитов, сделок по закрытому размещению ценных бумаг, долговых обязательств проектного финансирования, гибридных инструментов, портфелей инструментов, ценных бумаг, обеспеченных активами, и других видов финансовых транзакций. Мы проводим оценки на основании анализа процессов управления денежными потоками и природоохранных мер, отраженных в документации эмиссии или других материалах, предоставленных эмитентом.

«Зеленая» оценка по состоянию на определенный момент времени отчасти основана на примерном определении ожидаемого чистого влияния проекта на окружающую среду в течение срока его выполнения — при условии, что показатели в рамках этого проекта соответствуют средним по отрасли. S&P Global Ratings не ведет постоянного наблюдения в отношении «зеленой» оценки. «Зеленая» оценка не является кредитным рейтингом.

Аналитический подход к проведению «зеленой» оценки



Что такое «Принципы "зеленых" облигаций»?

Международная ассоциация рынков капитала (International Capital Markets Association — ICMA), которая выполняет функции секретариата в отношении Принципов «зеленых» облигаций и Исполнительного комитета «Принципов социальных облигаций (Social Bond Principles Executive Committee)», характеризует эти принципы как «принципы добровольного процесса, которые рекомендуют прозрачность и раскрытие информации и способствуют добросовестному подходу всех участников рынка к развитию рынка "зеленых" облигаций посредством разъяснения подхода к выпуску "зеленых" облигаций» («Принципы "зеленых" облигаций», июнь 2018 г.).

Четыре основных

Четыре основных компонента «Принципов "зеленых" облигаций» (2018 г.):

- использование поступлений;
- процесс оценки и отбора проектов;
- управление поступлениями;
- отчетность.

компонента «Принципов "зеленых" облигаций» (2018 г.): использование поступлений, процесс оценки и отбора проектов, управление поступлениями, отчетность.

Что такое «зеленые» облигации?

Отвечая на вопросы, часто задаваемые кредитным аналитикам и анализируя соответствие сделок «Принципам "зеленых" облигаций» (2018 г.), мы используем термин «зеленая» облигация для обозначения облигации, которую сам эмитент маркировал как «зеленую» (на основании его мнения о добровольном соблюдении им рекомендаций «Принципов "зеленых" облигаций» в отношении четырех компонентов). В тех случаях, когда эмитент маркирует облигацию как «зеленую», используя иное обоснование или классификацию, чем это предусмотрено «Принципами "зеленых" облигаций», мы не высказываем мнения о соответствии сделки «Принципам "зеленых" облигаций».

Является ли проводимая S&P Global Ratings «зеленая» оценка облигации, которую эмитент маркировал как «зеленую», внешней оценкой согласно «Принципам "зеленых" облигаций» 2018 г.?

Мы полагаем, что мнение о соответствии сделки, составляемое независимыми источниками, такими как S&P Global Ratings, представляет собой второе мнение, которое определяется как одна из форм внешнего анализа согласно «Принципам "зеленых" облигаций» (2018 г.). Вместе с тем мы отмечаем, что «зеленые» оценки, проводимые S&P Global Ratings, не являются верификациями, сертификациями, аудиторскими проверками или кредитными рейтингами.

Все ли элементы аналитического подхода к «зеленой» оценке учитываются при определении мнения S&P Global Ratings о соответствии сделки «Принципам "зеленых" облигаций»?

Нет. Мы определяем наше мнение о соответствии сделки «Принципам "зеленых" облигаций» на основании нашей оценки прозрачности и управления. Оценка по компонентам «смягчение» и «адаптация» не учитываются при определении нашего мнения.

В какой степени оценка S&P Global Ratings по компонентам «прозрачность» и «управление» соответствует «Принципам "зеленых" облигаций» (2018 г.)?

При анализе сделки по компонентам «прозрачность» и «управление» для целей выведения «зеленой» оценки мы учитываем следующие факторы:

- использование (ожидаемое использование) эмитентом чистых поступлений для финансирования «зеленых» проектов, соответствующих критериям;
- раскрытие эмитентом четких критериев выбора проектов, оказывающих позитивное влияние на

окружающую среду, и принципов последующего распределения средств;

- контроль (ожидаемый контроль) за поступлениями и их распределением (возможно, с использованием субсчетов) и наличие у эмитента намерения получить верификацию использования средств у аудитора или у независимой третьей стороны;
- предоставление (или ожидаемое предоставление) эмитентом отчетности о влиянии финансируемых проектов на окружающую среду и об использовании поступлений от выпуска долгового инструмента, а также периодичность отчетности.

По нашему мнению, эти факторы соответствуют «Принципам "зеленых" облигаций» (2018 г.).

Что представляет собой «зеленый» проект, соответствующий требованиям?

Классификация «зеленых» видов деятельности различается в разных странах мира. Например, в Китае повышение эффективности электростанций, работающих на угле, считается «зеленым» видом деятельности. «Принципы "зеленых" облигаций» (2018 г.) не исключают использования облигаций, маркированных эмитентом как «зеленые», для финансирования проектов, связанных с углеводородным топливом, но некоторые эмитенты (или инвесторы) могут полагать, что любые проекты, связанные с углеводородным топливом, должны быть исключены из числа «зеленых» инвестиций.

В контексте проведения «зеленой» оценки мы обращаем внимание на данное эмитентом определение того, что именно представляет собой использование поступлений от эмиссии облигаций, маркируемых как «зеленые», если считаем, что проект (или его отдельный компонент) соответствует нашей опубликованной методологии. В соответствии с нашей оценкой по компонентам «прозрачность» и «управление» мы учитываем в том числе стратегии, критерии, политику и имеющиеся финансовые ковенанты, позволяющие сделать вывод о том, что поступления от эмиссии использовались или будут использоваться для финансирования отвечающих критериям «зеленых» проектов.

Мы планируем составлять второе мнение о соответствии сделок «Принципам "зеленых" облигаций» (2018 г.) только по запросу эмитента и только в тех случаях, когда некоторые (если не все) проекты, финансируемые за счет сделки, соответствуют нашей методологии проведения «зеленой» оценки (см. таблицы 1 и 2).

Мы планируем составлять второе мнение о соответствии сделок «Принципам "зеленых" облигаций» (2018 г.) только по запросу эмитента.

Таблица 1

Технологии: иерархия проектов, отражающая выбросы углекислого газа

«Зеленая» энергия	«Зеленый» транспорт	«Зеленые» здания	Энергоэффективность	Атомная энергия	Углеводородное топливо
Солнечная генерация при помощи фотоэлементов	Городской железнодорожный транспорт (наземный и подземный)	Строительство новых зданий	Энергоэффективные продукты (например, оборудование для освещения, отопления и кондиционирования; электронное оборудование и приборы; офисное оборудование; оборудование для коммерческих предприятий общественного питания)	Новые здания	Новые электростанции на «чистом угле» (с суперкритическим и ультрасуперкритическим или продвинутыми ультрасуперкритическими параметрами пара)
Концентрированная солнечная генерация при помощи фотоэлементов	Электротранспорт	Переоборудование существующих зданий	Эффективность производства (например, производства стали, алюминия, целлюлозно-бумажное производство)		Газификация угля

Таблица 1

Технологии: иерархия проектов, отражающая выбросы углекислого газа (продолжение)

«Зеленая» энергия	«Зеленый» транспорт	«Зеленые» здания	Энергоэффективность	Атомная энергия	Углеродное топливо
Гелиотеплоэнергетика	Гибридный автотранспорт	Энергоэффективные системы отопления, вентиляции и кондиционирования (HVAC)			Модернизация угольных электростанций для повышения эффективности
Электрогенерация на малых ГЭС (мощностью менее 30 МВт)	Транспорт на водородном топливе	Установка двойных стеклопакетов для улучшения теплоизоляции			Повышение энергоэффективности нефтеперерабатывающих заводов
Электрогенерация на крупных ГЭС (мощностью более 30 МВт)	Национальные системы железнодорожного транспорта и перевозок	Высокоэффективный подогрев бассейнов			
Наземная ветроэнергетика	Высокоскоростной железнодорожный транспорт	Интеллектуальные приборы учета			
Прибрежная и шельфовая ветроэнергетика	«Легкий» железнодорожный транспорт / «легкое» метро	Высокоэффективный нагрев воды			
Использование энергии волн и приливов для генерации электроэнергии	Автобусные перевозки	Тепловая изоляция крыш и стен			
Генерация электроэнергии на свалочном газе		Эффективное освещение с использованием светодиодных ламп			
Геотермальная энергетика					
Использование биотоплива при производстве электроэнергии					

Таблица 2

Технологии: иерархия проектов в секторе водоснабжения

Природоохранные меры (население, коммерческий и промышленный сегменты)
Система интеллектуального учета (население)
Распределение воды, сокращение потерь воды на производственные нужды
Опреснение воды в целях снабжения населения питьевой водой
Регенерация сточных вод в целях снабжения населения питьевой водой
Регенерация сточных вод в целях обеспечения непитьевой водой сельскохозяйственной или промышленной отраслей
Очистка сточных вод с утилизацией или без утилизации отходов в качестве топлива

В рамках «зеленой» оценки — нового показателя, единого для всех стран мира, позволяющего сравнить относительное влияние различных сделок финансирования на окружающую среду, — мы

включаем в нашу шкалу от 0 до 100 (от E4 до E1) проекты, способствующие сокращению выбросов углекислого газа, в том числе совершенствованию процессов, связанных с использованием углеводородного топлива. В нашей финальной оценке учитывается тот факт, что не все проекты, названные «зелеными», способствуют системной декарбонизации, но они могут способствовать продлению срока службы активов, связанных с использованием углеводородного топлива. В соответствии с разработанной нами иерархией проектов, отражающей выбросы углекислого газа, оценки таких проектов находятся в нижнем сегменте нашей шкалы.

Чем отличается определение оценок S&P Global Ratings по компонентам «прозрачность» и «управление» от «Принципов "зеленых" облигаций» (2018 г.)?

В «Принципах "зеленых" облигаций» содержится перечень рекомендуемых процессов и показателей, которые эмитент может использовать в качестве основы для маркировки своих облигаций как «зеленых».

Наша «зеленая» оценка представляет собой второе мнение об относительном влиянии финансирования «зеленых» проектов на окружающую среду, составленное на основе нашего анализа, соответствующего «Принципам "зеленых" облигаций». Она включает оценки по компонентам «прозрачность» и «управление» по шкале от 0 до 100. Мы выводим эти оценки на основании разработанного нами перечня вопросов, часть которых охватывает четыре компонента, рекомендуемых «Принципами "зеленых" облигаций».

Мы самостоятельно определяем веса, которые применяем для выведения оценок по компонентам «прозрачность» и «управление» по шкале от 0 до 100. К числу факторов, которые мы учитываем при выведении оценок и которые, по нашему мнению, способствуют выполнению задач управления и обеспечивают повышение общей прозрачности по сравнению с существующими стандартами рынка, относятся следующие:

- раскрытие информации о методологии определения предполагаемого или фактического влияния на окружающую среду. Мы полагаем, что раскрытие информации о методологии расчета каждого показателя позволяет инвесторам лучше оценить эффект от сделанных инвестиций с точки зрения влияния на окружающую среду и убедиться в надежности результатов;
- намерение соблюдать национальное природоохранное законодательство. Мы считаем это важным фактором, способствующим достижению позитивных результатов и предотвращению неблагоприятных последствий;
- перечень экологических показателей, отражаемых в отчетности. Это обуславливает присвоение эмитентам, представляющим более подробные экологические показатели, более высокой оценки по сравнению с теми, кто раскрывает менее подробную информацию;
- намерение придерживаться установленных стандартов, в частности Руководства по энергоэффективному и экологическому проектированию (Leadership in Energy and Environmental Design — LEED) или Метода экологической оценки эффективности зданий (Building Research Establishment Environmental Assessment Method — BREAM). Мы полагаем, что получение такой сертификации в рамках установленных стандартов обеспечивает дополнительную информацию о позитивном влиянии на окружающую среду.

Какие факторы могут обеспечить соответствие сделки «Принципам "зеленых" облигаций» (2018 г.), отражаемое в «зеленой» оценке?

Сделка должна удовлетворять нескольким условиям в рамках «зеленой» оценки, чтобы S&P Global Ratings пришло к выводу о соответствии «зеленых» облигаций «Принципам "зеленых" облигаций»

Наша «зеленая» оценка представляет собой второе мнение об относительном влиянии финансирования «зеленых» проектов на окружающую среду, составленное на основе нашего анализа.

Сделка должна удовлетворять

(2018 г.).

Во-первых, все чистые поступления от эмиссии должны быть направлены на финансирование «зеленых» проектов, соответствующих требованиям, как указано выше.

Во-вторых, облигации должны отвечать требованиям в рамках четырех основных компонентов, указанных в «Принципах "зеленых" облигаций» (2018 г.), и отражать готовность эмитента:

- использовать чистые поступления от размещения облигаций для финансирования «зеленых» проектов, соответствующих требованиям;
- использовать четкие критерии при отборе проектов для финансирования;
- обеспечивать управление поступлениями и их контроль;
- предоставлять регулярную отчетность о воздействии на окружающую среду и об использовании поступлений.

В-третьих, согласно нашей методологии, облигации должны получить оценку не ниже 58 по компоненту «управление» и не ниже 42 по компоненту «прозрачность».

Если все три условия выполнены, то S&P Global Ratings может считать, что облигация, маркированная эмитентом как «зеленая», соответствует «Принципам "зеленых" облигаций» (2018 г.).

Сделка может получить адекватную оценку с точки зрения числового значения по нашей шкале от 0 до 100, но не отвечать требованиям в рамках четырех компонентов, указанных в «Принципах "зеленых" облигаций» (2018 г.). В этом случае, по нашему мнению, «зеленые» облигации не будут соответствовать «Принципам "зеленых" облигаций» (2018 г.).

Если сделка получает оценку E1 по шкале «зеленой» оценки S&P Global Ratings, то могу ли я считать, что она соответствует «Принципам "зеленых" облигаций» (2018 г.)?

Не обязательно, по нескольким причинам.

В рамках нашего аналитического подхода мы выводим финальную «зеленую» оценку по шкале от 0 до 100, присваивая вес 15% оценке по компоненту «прозрачность», вес 25% оценке по компоненту «управление» и вес 60% оценке по компоненту «смягчение». При очень высокой оценке по компоненту «смягчение» (от 90 до 100) облигации могут получить оценку E1 (общая оценка от 75 до 100), имея при этом низкую оценку по компоненту «прозрачность» (ниже 40) и среднюю — по компоненту «управление» (ниже 60), что не соответствует четырем основным компонентам Принципов «зеленых» облигаций.

Согласно нашей методологии часть привлекаемого финансирования может получить оценку E1, несмотря на то, что использование оставшихся средств для финансирования проектов, не отвечающих требованиям (не «зеленых»), будет оказывать негативное влияние на наши оценки. Для соответствия «Принципам "зеленых" облигаций» все поступления от сделки должны быть направлены на финансирование «зеленых» проектов, отвечающих требованиям.

Могут ли облигации, имеющие оценку E4, соответствовать «Принципам "зеленых" облигаций» (2018 г.)?

Да. Согласно нашей методологии, несмотря на очень высокие оценки по компонентам «прозрачность» и «управление», оценка по компоненту «смягчение» или оценка позитивного влияния на окружающую среду могут ограничить финальное значение «зеленой» оценки нижним квартилем, или E4. Наши оценки по компоненту «смягчение» ограничивают значение финальной «зеленой» оценки независимо от того, насколько высоки оценки по компонентам «прозрачность» и «управление». Например, проект

нескольким условиям в рамках «зеленой» оценки, чтобы S&P Global Ratings пришло к выводу о соответствии «зеленых» облигаций «Принципам "зеленых" облигаций» (2018 г.).

модернизации завода, использующего углеводородное топливо, может иметь оценки по компонентам «прозрачность» и «управление» значительно выше минимального уровня, необходимого для соответствия «Принципам "зеленых" облигаций» (2018 г.), однако наша оценка позитивного влияния на окружающую среду ограничит уровень финальной «зеленой» оценки.

«Принципы «зеленых» облигаций» (2018 г.) не препятствуют эмитенту маркировать сделку по финансированию модернизации завода, использующего углеводородное топливо, как «зеленую».

Можно ли считать сделку соответствующей «Принципам "зеленых" облигаций» (2018 г.), если «зеленая» оценка по компонентам «смягчение» или «адаптация» присвоена лишь части выпуска «зеленых» облигаций?

Да, «зеленая» оценка может проводиться в отношении части выпуска облигаций, маркированных эмитентом как «зеленые», и мнение о соответствии сделки «Принципам "зеленых" облигаций» все же может быть составлено, если прозрачность и управление всей сделки соответствуют нашим условиям определения соответствия, приведенным выше.

Эмитент мог объявить о намерении направить все поступления на финансирование «зеленых» проектов (в соответствии с определением, предложенным эмитентом), но мы не будем иметь возможности провести «зеленую оценку» всей сделки, если в отношении некоторых «зеленых» проектов наша методология не применима.

В наших отчетах о «зеленой» оценке определяется доля финансирования, оценку которой мы можем провести с использованием нашей методологии. В соответствующих отчетах также указана доля средств, которую эмитент направил или планирует направить на финансирование «зеленых» проектов. Например, эмитент планирует распределить поступления от выпуска облигаций объемом 150 млн долл. следующим образом: 100 млн долл. на финансирование проекта получения ветровой энергии (наша методология применима), 50 млн долл. — на проект устойчивого развития земледелия (в настоящий момент наша методология не применима). В нашем отчете мы укажем, что «зеленая» оценка проводится в отношении 66% сделки объемом 150 млн долл. и что все поступления в рамках указанной доли используются для финансирования «зеленых» проектов (таким образом, выполняется наше первое условие для формирования мнения о соответствии сделки «Принципам "зеленых" облигаций»).

Мы можем не иметь возможности провести «зеленую оценку» всей сделки, если в отношении некоторых «зеленых» проектов наша методология не применима.

Является ли проводимая S&P Global Ratings «зеленая» оценка верификацией или сертификацией того, что облигации, маркированные эмитентом как «зеленые», соответствуют «Принципам "зеленых" облигаций»?

Нет. Наша «зеленая» оценка не является верификацией, сертификацией, аудиторской проверкой или рейтингом. Наша «зеленая» оценка представляет собой независимое второе мнение о конкретной сделке финансирования в конкретный момент времени, определяемое на основании нашей методологии. В отчете может быть представлено или не представлено второе мнение о соответствии сделки «Принципам "зеленых" облигаций».

Может ли «зеленая» оценка рефинансирования быть признана соответствующей «Принципам "зеленых" облигаций»?

В «Принципах "зеленых" облигаций» (2018 г.) указано, что «зеленые» облигации представляют собой любые долговые инструменты, поступления от размещения которых направляются исключительно на

финансирование или рефинансирование (полное или частичное) новых и (или) существующих "зеленых" проектов <...> и которые соответствуют четырем основным компонентам «Принципов "зеленых" облигаций». На основании этого определения мы полагаем, что мнение о соответствии сделки рефинансирования «Принципам "зеленых" облигаций» (2018 г.) может быть сформировано, если выполняются три условия, указанные выше.

Будет ли S&P Global Ratings публиковать мнения о соответствии сделок «Принципам "зеленых" облигаций»?

По запросу эмитента мы можем включить мнение о соответствии сделок «Принципам "зеленых" облигаций» в наши отчеты о «зеленой» оценке. Эти отчеты представляют собой оценки по состоянию на конкретный момент времени и публикуются только по запросу эмитента.

Соответствует ли проводимая S&P Global Ratings «зеленая» оценка стандарту сертификации Climate Bond Initiative (CBI)?

Нет. Это объясняется несколькими причинами:

- некоторые «зеленые» проекты могут считаться «зелеными» согласно «Принципам "зеленых" облигаций» (2018 г.) и в отношении них может применяться наша методология «зеленой» оценки, но они исключены из стандартов CBI (например, проекты в атомной энергетике и проекты, связанные с углеводородным топливом);
- «зеленые» оценки и мнения о соответствии сделок «Принципам "зеленых" облигаций», представляемые S&P Global Ratings, не являются сертификациями;
- сертификация CBI предусматривает предоставление отчетности до тех пор, пока поступления от сделки не будут распределены. «Зеленая» оценка, проводимая S&P Global Ratings, представляет собой оценку сделки по состоянию на определенный момент, основанную на фактическом или ожидаемом распределении поступлений.

Критерии и статьи, имеющие отношение к теме публикации

- Вопросы, часто задаваемые кредитным аналитикам: Методология S&P Global Ratings, используемая при проведении оценки сделок «зеленого» финансирования // 6 декабря 2017 г.
- Аналитический подход к проведению «зеленой» оценки // 26 апреля 2017 г.
- Соответствие облигаций, маркированных как «зеленые», установленным требованиям // 8 ноября 2017 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.

Настоящая статья не содержит сообщения о рейтинговом действии.

Copyright © 2019. 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.