

**МИХАИЛ НИКОЛАЕВ**Директор, группа суверенных  
и региональных рейтингов+7 (495) 139 04 80, доб. 179  
mikhail.nikolaev@acra-ratings.ru

Контакты для СМИ

**СВЕТЛАНА ПАНИЧЕВА**+7 (495) 139 04 80, доб. 169  
svetlana.panicheva@acra-ratings.ru

МАКРОЭКОНОМИКА | МИР

## НОВАЯ (НЕ)СТАБИЛЬНОСТЬ?

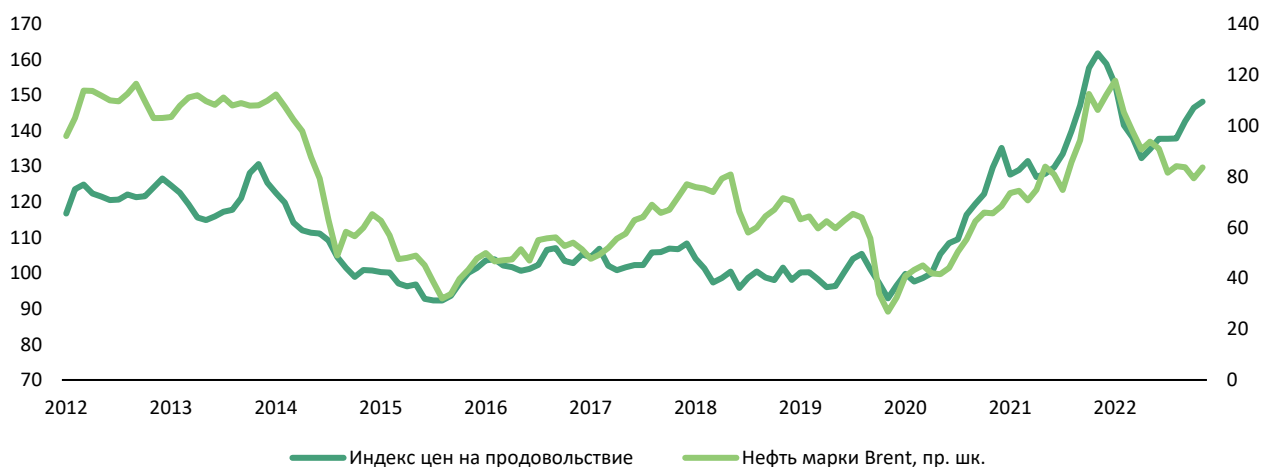
**Возросшие внешние риски наряду с окончанием 15-летнего периода низких глобальных ставок пока имеют ограниченное негативное влияние на развивающиеся рынки**

- Развивающиеся страны столкнулись с очередным внешним шоком в виде роста цен на продовольствие и энергию. Возврат ключевых ставок в развитых странах к уровню, который был до мирового финансового кризиса 2008–2009 годов, значительно усложнил или закрыл доступ на внешние рынки для отдельных стран. Дополнительным фактором, подстегнувшим инфляцию, стало обесценение валют ряда развивающихся стран.
- Накопленный опыт преодоления кризисов и более сбалансированная внешняя позиция в целом помогли смягчить негативное влияние шоков.
- Международные институты — «Большая двадцатка» (G20) и Международный валютный фонд (МВФ) — сыграли активную роль в сохранении долговой устойчивости развивающихся рынков. Был представлен ряд инструментов, позволяющих как приостановить выплаты по внешнему долгу, так и ввести новые механизмы его реструктуризации.
- Возросшая координация кредиторов (МВФ, страны Парижского клуба, Китай, Индия, частные кредиторы) и вовлечение заемщиков в процесс реструктуризации госдолга выступают дополнительными стабилизирующими факторами.
- Кроме МВФ, активную роль в предоставлении экстренного финансирования развивающимся рынкам начинает играть ряд государств, помимо перечисленных выше. Так, Китай, который традиционно финансировал развитие инфраструктуры в рамках своей инициативы «Один пояс — один путь», начал предоставлять экстренное финансирование на поддержку экономик. Индия и страны Персидского залива также обретают большую важность с точки зрения предоставления поддержки развивающимся странам, следовательно, у последних появляются дополнительные источники финансирования, позволяющие снижать макроэкономические риски.
- Мерами дальнейшего укрепления устойчивости развивающихся экономик к шокам могут стать бюджетная консолидация, экономия повышенных бюджетных доходов, полученных на фоне высокой инфляции, дальнейшее развитие рынков капитала в национальных валютах, а также меры, направленные на рост государственных доходов.

### Развивающиеся страны столкнулись с новыми вызовами

Целый ряд негативных внешних макроэкономических факторов за последние несколько лет ударили по развивающимся рынкам. Для преодоления пандемии COVID-19 развивающиеся страны в 2020 году значительно увеличили государственные расходы. Доходы при этом падали, в результате чего основным источником покрытия необходимых потребностей в финансировании был госдолг. Введенные пандемийные ограничения нарушили логистические цепочки по всему миру. Наряду с циклом инвестиций в сырье данные факторы привели к значительному росту цен. Рост мировых цен, прежде всего на продовольствие и энергию (см. рис. 1), ускорился на фоне текущей геополитической ситуации.

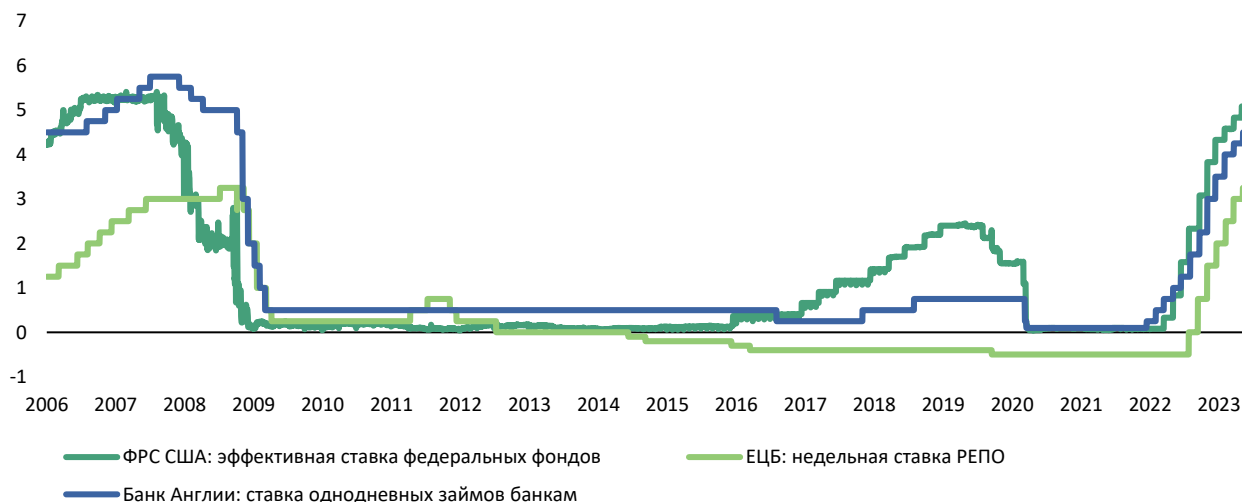
Рисунок 1. Цены на продовольствие и энергию



Источник: МВФ, АКРА

Для стабилизации цен центральные банки развитых стран начали активно повышать процентные ставки, которые достигли или приблизились к уровням до кризиса 2008–2009 годов (см. рис. 2). Завершился пятнадцатилетний период, который в свое время получил название «новая нормальность», то есть ожидания того, что низкие процентные ставки сохранятся надолго.

Рисунок 2. Ключевые ставки центральных банков отдельных развитых стран



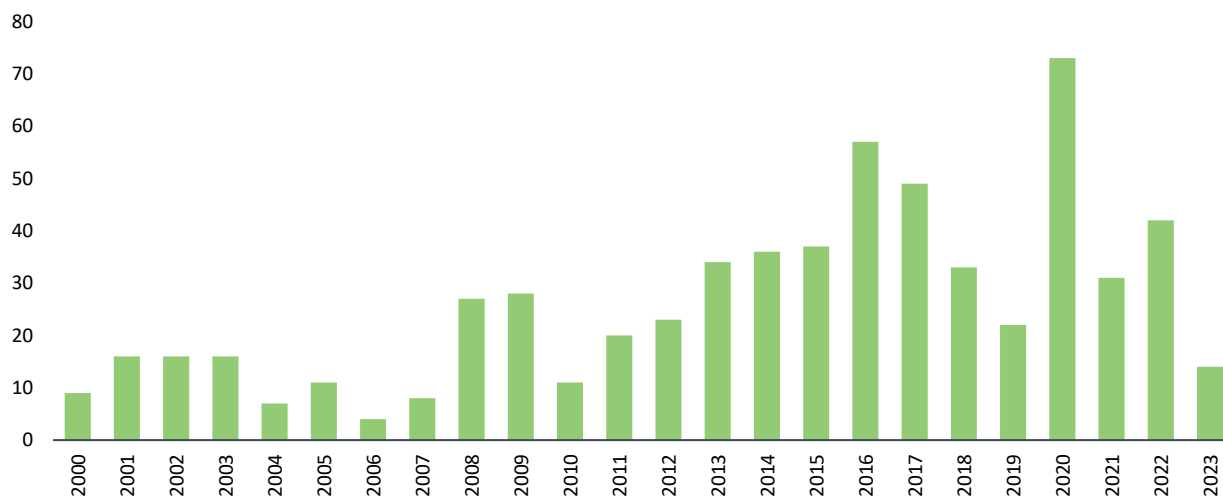
Источник: ФРС США, ЕЦБ, Банк Англии, АКРА

Подробнее см. в аналитическом комментарии АКРА «Дефолт Шри-Ланки: предпосылки и последствия» от 19 июля 2022 года.

Наряду с центральными банками развитых стран к циклу повышения процентных ставок перешли и центробанки развивающихся стран. Поэтому стоимость заимствований выросла как в иностранных, так и в национальных валютах. Кроме того, в ряде развивающихся стран курс национальных валют значительно снизился (см. рис. 7), что оказало дополнительное давление на цены. Усугубила экономическое положение отдельных стран проводимая ими неортодоксальная экономическая политика. Венгрия, к примеру, заморозила цены на товары базовой необходимости, топливо, услуги ЖКХ, ставки по ипотеке. Это, в свою очередь, привело к образованию дефицита различных товаров, и страна была вынуждена снять или ослабить контроль над ценами на отдельные товары, в том числе на топливо, что спровоцировало дополнительный рост цен в этих товарных категориях. В результате инфляция в стране достигла максимальных значений среди стран Евросоюза — около 25%, в то время как в большинстве европейских стран она уже упала ниже 10%. В качестве другого примера можно привести Шри-Ланку, правительство которой до начала пандемии значительно снизило налоги, а также объявило о запрете использования химических удобрений, что усилило зависимость страны от импорта продовольствия. На фоне противопандемийных мер существенно сократились валютные поступления от туризма — одной из основных отраслей экономики. В результате резервы были истощены, и страна не смогла обслуживать свой долг.

Кредитное качество многих развивающихся стран, как следствие, ухудшилось. В 2020 году количество стран, рейтинг которых был понижен глобальными рейтинговыми агентствами <sup>1</sup>, стало максимальным с 2000 года (см. рис. 3). В последующие годы понижение рейтингов продолжилось.

**Рисунок 3. Количество стран, рейтинг которых был понижен**



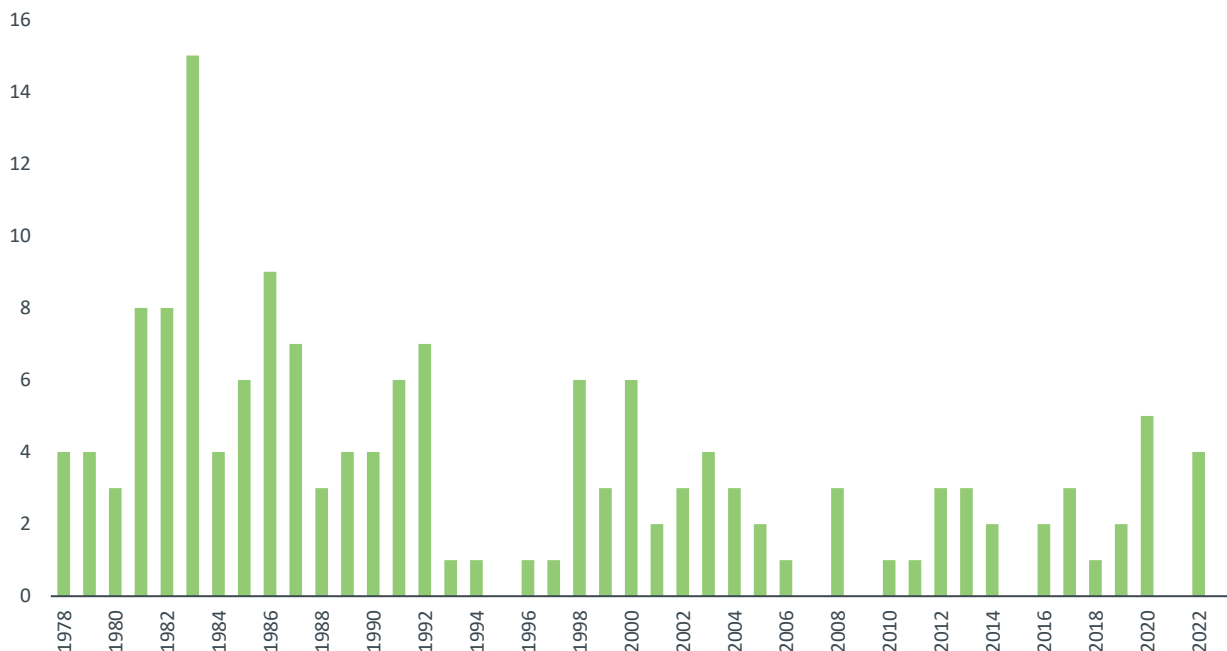
Источник: Moody's, S&P, Fitch, АКРА

Вкупе со снижением кредитного качества увеличилось и количество дефолтов (см. рис. 4). В рамках данного аналитического комментария АКРА рассмотрело дефолты, зафиксированные тремя международными рейтинговыми агентствами (Moody's, S&P и Fitch), которые отмечают дефолты преимущественно в отношении частных кредиторов. Однако государства занимают и у официальных кредиторов — международных финансовых организаций. Дефолты по такой задолженности — так называемые скрытые

<sup>1</sup> Moody's, S&P, Fitch.

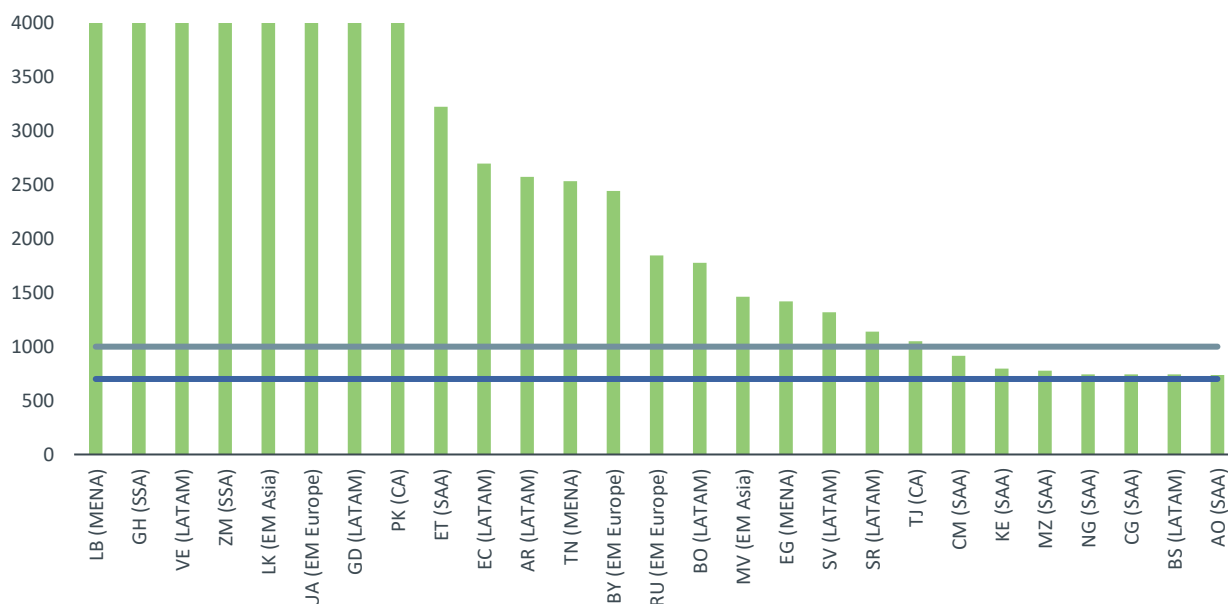
дефолты — в настоящем комментарии не рассматривались из-за ограниченной доступности информации по ним. Наглядным примером скрытых дефолтов является реструктуризация или прощение Китаем задолженности по кредитам, выданным им некоторым странам.

Рисунок 4. Количество дефолтов возросло



Источник: Moody's, S&P, Fitch, АКРА

Из развивающихся стран, имеющих доступ к международному рынку на рыночных условиях (выпускавших ранее еврооблигации), 27 стран находятся в состоянии финансового стресса (спред превышает 700 б. п.). При этом на фактически преддефолтных уровнях (спред превышает 1 000 б. п.) торгуются еврооблигации 20 стран из 27 (см. рис. 5), а восемь стран из 20, по данным МВФ, допустили дефолт. Совокупная задолженность по еврооблигациям этих 27 стран составляет 407,6 млрд долл. США (из совокупного объема еврооблигаций развивающихся рынков в 1,4 трлн долл. США). АКРА отмечает, что из этих 27 стран треть (11 стран) — это страны Африки южнее Сахары (Sub-Saharan Africa), еще шесть — страны Латинской Америки, из стран СНГ в этот список входит Таджикистан. Все эти страны достаточно небольшие — у 21 из 27 номинальный объем ВВП не превышает 100 млрд долл. США. Крупными странами из рассматриваемых являются Украина, Аргентина, Пакистан, Египет, Нигерия. Таким образом, в настоящее время негативное влияние шока ограничивается преимущественно двумя регионами и сравнительно небольшими экономиками.

Рисунок 5. Спреды <sup>2</sup> еврооблигаций отдельных развивающихся стран <sup>3</sup>

Источник: Cbonds, АКРА

### Накопленный опыт и международная поддержка позволяют сглаживать внешние шоки

По настоящий момент развивающиеся рынки демонстрируют более успешную адаптацию к внешним шокам по сравнению с реакцией на шоки прошлых лет. Это связано как с рядом качественных изменений, так и с международной поддержкой.

Среди качественных факторов можно отметить, что странами был учтен опыт предыдущих кризисов: на фоне роста инфляции отдельные страны начали повышать ставки раньше развитых стран. Например, Бразилия и Россия начали повышать ключевые ставки уже в первой половине 2021 года. Валюты стали более гибкими: если в 2007 году валютный режим был плавающим в 40 странах мира, то в 2021-м — уже в 62 странах. Внешняя позиция развивающихся стран перед пандемией COVID-19 была более сбалансированной: дефицит их баланса счета текущих операций составил около 0,4% ВВП (среднее за пять лет до пандемии) по сравнению с дефицитом порядка 1,5% ВВП в конце 1990-х годов и профицитом около 3–4% перед кризисом 2008–2009 годов. Развивающиеся страны активно проводили стресс-тестирование, в том числе в рамках Оценки долговой нагрузки МВФ (Debt Sustainability Analysis, DSA), а также начали в большей степени полагаться на госдолг в национальных валютах, развивая внутренние рынки капитала. Показательным примером является Россия, значительно реформировавшая внутренний рынок капитала, который стал ее основным источником заимствований. Внешние заимствования осуществлялись с главной целью, заключавшейся в формировании индикативных уровней для компаний.

Важным инструментом международной поддержки стала Инициатива по снижению задолженности беднейших стран (**Heavily Indebted Poor Countries Initiative, HIPC**), запущенная в 1996 году по решению МВФ и Всемирного банка. В результате наименее развитым странам была оказана поддержка на сумму 76 млрд долл. США (в долларах 2017 года). В дополнение к HIPC в 2005 году была

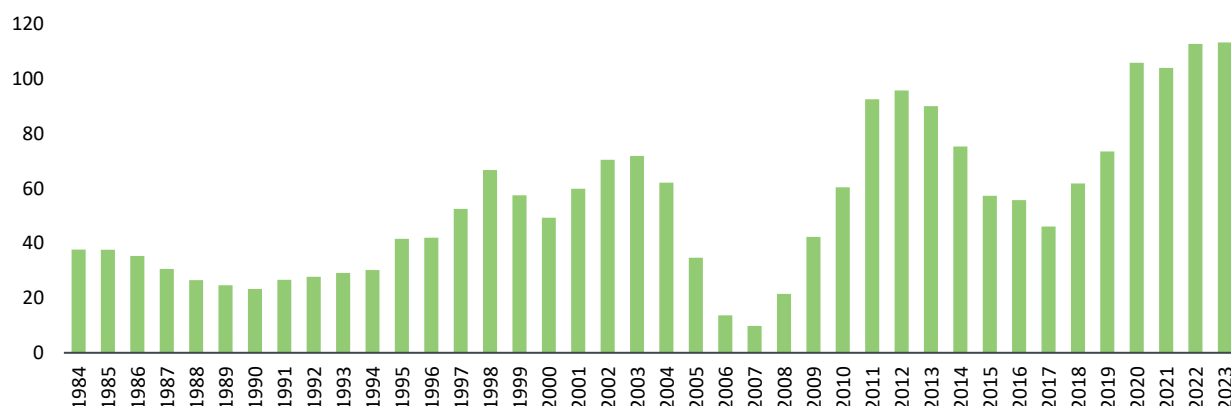
<sup>2</sup> Разница между доходностью еврооблигаций и безрисковой ставкой в валюте заимствования.

<sup>3</sup> Расшифровка стран и регионов приведена в Приложении 1.

запущена Инициатива по снижению задолженности беднейших стран перед международными институтами развития (**Multilateral Debt Relief Initiative, MDRI**). По ее итогам долговая нагрузка развивающихся стран была снижена на 3,4 млрд долл. США. Важно отметить, что после восстановления своей долговой устойчивости после кризиса 1998 года Россия приняла непосредственное участие в реализации указанных инициатив. После пандемии COVID-19 международные институты представили ряд новых программ. В начале 2020 года страны G20 выступили с Инициативой приостановки выплат по долгу (**Debt Service Suspension Initiative, DSSI**) наименее развитыми странами. Цель данной инициативы заключалась в снижении единовременного шока, способного дестабилизировать экономики развивающихся стран, поэтому срок ее действия был ограничен концом 2020 года. В результате из 77 стран, на которые распространялась данная инициатива, ей воспользовались 43 страны и высвободили около 13 млрд долл. США. Так, из стран СНГ Киргизская Республика, например, вошла в число государств, воспользовавшихся этим послаблением. После окончания действия инициативы странами G20 был предложен новый инструмент — Общий механизм для реструктуризации долга (**Common Framework for Debt Treatments beyond the DSSI**). Данный механизм объединил кредиторов из стран G20 и Парижского клуба с намерением включить и других кредиторов, в том числе Китай, Индию, Саудовскую Аравию и Кувейт, для урегулирования долговых проблем развивающихся стран после пандемии. Для реструктуризации своего долга к механизму присоединились Республика Чад, Замбия и Эфиопия, что говорит о востребованности данного формата. В феврале 2023 года на встрече министров финансов и глав центральных банков стран G20 было объявлено о создании Круглого стола по вопросам глобального суверенного долга (**Global sovereign debt round table, GSDR**). Его важной особенностью является то, что, помимо официальных стран-кредиторов (страны G20 и Парижского клуба), к урегулированию долга присоединяются частные кредиторы и страны-заемщики. Одно из ключевых преимуществ данного механизма — участие Китая. По данным МВФ, задолженность беднейших стран перед Китаем превышает их долг перед другими государствами, поэтому участие Китая должно повысить эффективность нового механизма. Индия также вошла в состав кредиторов. В настоящее время уже четыре страны — Республика Чад, Эфиопия, Замбия и Гана — запросили реструктуризацию госдолга в рамках GSDR. При этом Республика Чад и Эфиопия не находились в состоянии дефолта — их обращения были превентивными. Стоит отметить, что Республика Чад уже достигла соглашения с кредиторами.

Помимо создания механизмов урегулирования долга, МВФ распределил среди всех стран — участниц фонда специальные права заимствования (СДР) в эквиваленте 650 млрд долл. США. Данные средства увеличили резервы стран, позволив укрепить их устойчивость к внешнему шоку. В рамках оказания регулярной помощи через стандартные механизмы поддержки, в том числе неотложной, МВФ предоставил развивающимся экономикам около 24 млрд долл. США с начала пандемии COVID-19. Совокупный объем непогашенной задолженности перед МВФ достиг рекордных 113,3 млрд СДР (см. *рис. 6*).

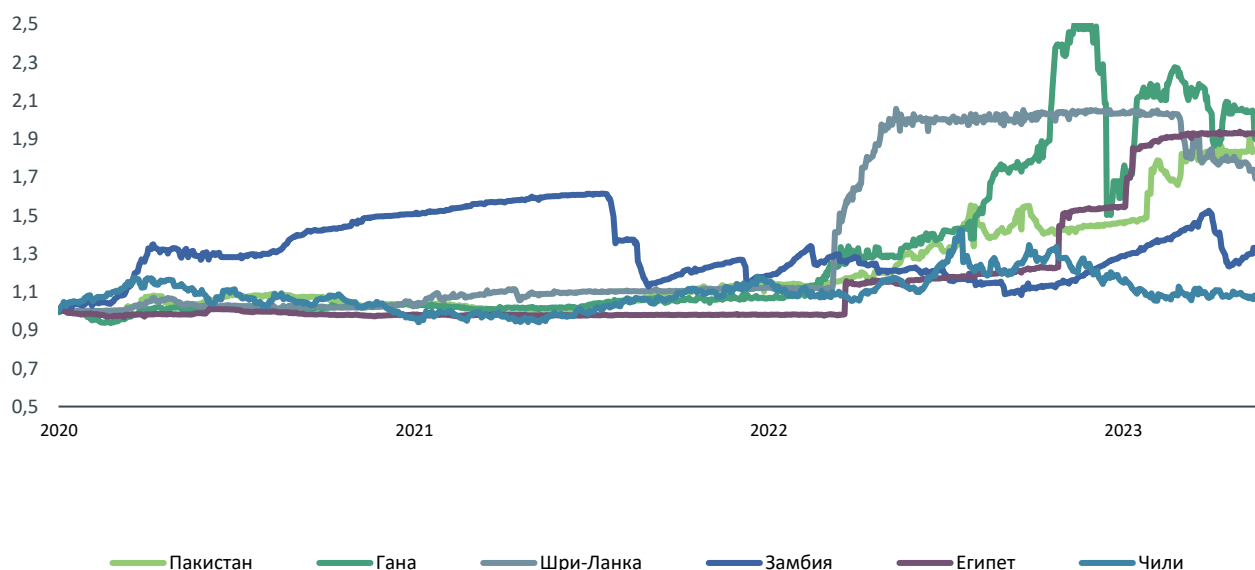
Рисунок 6. Совокупный объем непогашенной задолженности перед МВФ достиг максимума, млрд СДР



Источник: МВФ, АКРА

После решений о поддержке со стороны МВФ или после начала переговоров о реструктуризации риск-премии валюты в отдельных развивающихся странах стабилизировались (см. рис. 7).

Рисунок 7. Валюты развивающихся стран к доллару США, нормализованные



Источник: Yahoo, АКРА

Еще одним инструментом снижения задолженности развивающихся стран может послужить обсуждаемая в настоящее время странами G20 Реформа достаточности капитала международных финансовых организаций (**Capital Adequacy Framework, CAF**)<sup>4</sup>. Так, например, на долю международных финансовых организаций приходится 23% внешней задолженности Замбии.

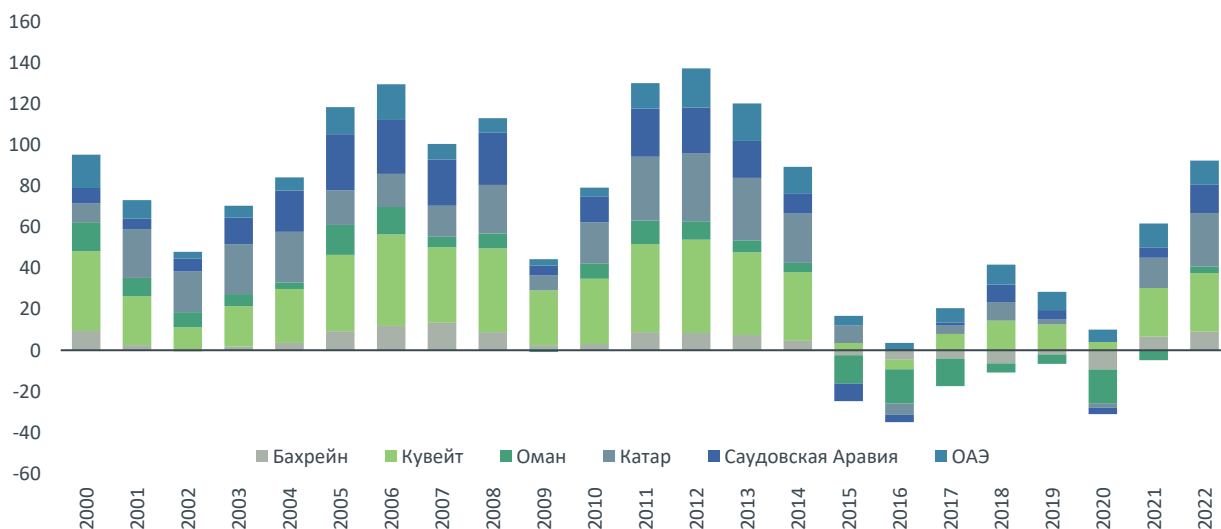
<sup>4</sup> [https://www.dt.mef.gov.it/export/sites/sitodt/modules/documenti\\_it/news/news/CAF-Review-Report.pdf](https://www.dt.mef.gov.it/export/sites/sitodt/modules/documenti_it/news/news/CAF-Review-Report.pdf)

### Другие официальные кредиторы

Особенностью текущего экономического периода является то, что у стран, оказавшихся на грани утраты макроэкономической стабильности, появляются альтернативные источники получения чрезвычайных средств помимо МВФ. Традиционно крупным кредитором развивающихся стран был Китай. Финансирование с его стороны носило либо инвестиционный характер (вложения в инфраструктуру для расширения торговых коридоров), либо это были инструменты, направленные на распространение использования юаня в мире (двухсторонние валютные своп-соглашения). Однако в течение последних нескольких лет наблюдается следующая тенденция — Китай наряду с МВФ начинает играть роль кредитора последней инстанции. Китай начал предоставлять экстренное финансирование как за счет бюджета, так и с помощью своих госбанков. Инструменты такого финансирования достаточно разнообразны, в том числе это экстренные кредиты, валютные своп-соглашения, префинансирование импортных поставок, прощение долга (в 2022 году Китай простил задолженность по 23 кредитам 17 странам), перенаправление средств, полученных от МВФ (10 млрд СДР). Особенностью поддержки со стороны Китая в сравнении с МВФ является, с одной стороны, отсутствие необходимости в программе экономических реформ у кредитруемой страны, а с другой — меньшая прозрачность и большая стоимость заимствований<sup>5</sup>. Помимо Китая из альтернативных источников экстренного финансирования для развивающихся стран можно выделить средства стран Персидского залива и механизмы поддержки в рамках Южно-Азиатской ассоциации регионального сотрудничества — South Asian Association for Regional Cooperation (SAARC)<sup>6</sup>. Поддержка осуществляется за счет различных инструментов, таких как валютные свопы, отсрочки платежей, размещения средств на депозитах и финансирование импорта.

На фоне роста цен на энергоносители в прошлом году страны Персидского залива получили дополнительные значительные доходы (см. рис. 8). Помимо пополнения резервов и суверенных фондов данные средства используются для оказания поддержки странам.

Рисунок 8. Баланс текущего счета стран Персидского залива, % ВВП



Источник: МВФ, АКРА

<sup>5</sup> <https://www.aiddata.org/publications/china-as-an-international-lender-of-last-resort>

<sup>6</sup> Афганистан, Бангладеш, Бутан, Индия, Мальдивы, Непал, Пакистан и Шри-Ланка.



Египет получил на депозиты от ОАЭ, Катара и Саудовской Аравии 13 млрд долл. США. Саудовская Аравия согласилась отложить оплату Пакистаном ее нефти и предоставила (посредством Экспортно-импортного банка Саудовской Аравии) 200 млн долл. США Тунису для финансирования покупок нефти.

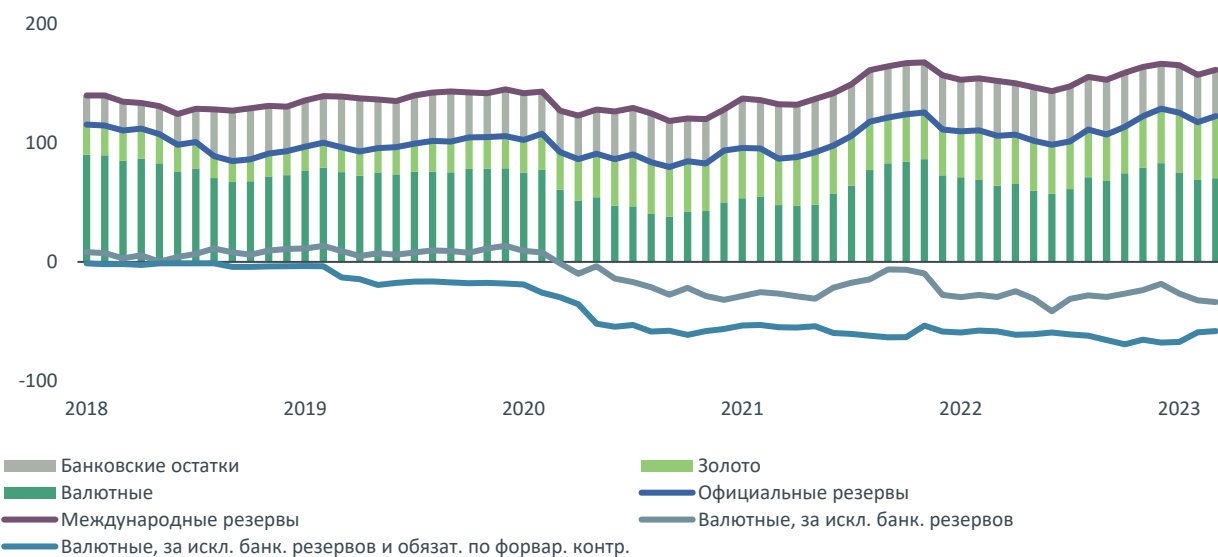
Помимо стран Персидского залива, экономическую помощь странам оказывает Индия. Для сглаживания волатильности своей валюты страна заинтересована в предоставлении валютных свопов странам, являющимся членами SAARC. В ноябре 2012 года члены ассоциации заключили Соглашение о валютных свопах (SAARC currency swap facility), в рамках которого Индия, например, для снижения внешних шоков может предоставлять средства в эквиваленте до 2 млрд долл. США в долларах США, евро или индийских рупиях. В апреле 2022 года Индия продлила действие валютного свопа на 400 млн долл. США со Шри-Ланкой, допустившей дефолт. Кроме того, Шри-Ланка получила около 1 млрд долл. США кредитных ресурсов от Индии. В декабре 2022 года Индия заключила своп-соглашение с Мальдивами на 200 млн долл. США для предоставления экстренного финансирования.

Для восстановления израсходованных резервов Шри-Ланки Бангладеш, сам находясь в непростой долговой ситуации, предоставил ей своп на 200 млн долл. США.

Что касается России, то ее значимость с точки зрения финансирования Республики Беларусь возросла. Традиционно Россия была ее основным кредитором, помимо этого Беларусь привлекала внешние рыночные займы и займы от международных финансовых агентств. После фактического закрытия доступа к последним зависимость Республики Беларусь от России в части финансирования увеличилась.

Наиболее показательным примером страны, получающей дополнительные финансовые возможности, не обращаясь к МВФ, является Турция. Проведение нетрадиционной денежно-кредитной политики (снижение ключевой ставки на фоне роста инфляции) привело к тому, что резервы страны были практически исчерпаны. Уже на протяжении нескольких месяцев ее чистые валютные резервы отрицательные (см. рис. 9). Центральный банк Турции для поддержания лиры использует валютные остатки банков и заимствует у них валюту, вследствие чего его валютные обязательства превышают валютные активы.

Рисунок 9. Резервы Центрального банка Турецкой Республики



Источник: Центральный банк Турецкой Республики, АКРА

См. аналитический комментарий АКРА «Опыт Азии для российского рынка» от 29 ноября 2022 года.

В результате проводимой денежно-кредитной политики Турция была вынуждена искать дополнительные источники пополнения резервов. Страна восстановила отношения с Саудовской Аравией, которая разместила в Центральном банке Турции депозит на 5 млрд долл. США. Ранее Турция также заключила валютное своп-соглашение с Катаром на 15 млрд долл. США и с ОАЭ на 5 млрд долл. США. Объем валютных свопов с Китаем составляет 6 млрд долл. США. От Южной Кореи Турция уже получила 1 млрд долл. США в рамках соглашения на 2 млрд долл. США. В окончательной фазе подписания находится своп-соглашение с Азербайджаном на 1 млрд евро. Таким образом, Турции удалось привлечь дополнительные источники внешней поддержки, не прибегая к средствам МВФ. Ключевой вопрос — будет ли их достаточно в случае дальнейшего снижения ее резервов.

#### Пути укрепления макроэкономической стабильности

По итогам регулярных полугодовых сессий, проведенных МВФ весной этого года, эксперты фонда дали ряд рекомендаций для развивающихся стран с целью повышения их фискальной устойчивости. Среди прочего можно выделить:

- бюджетную консолидацию, в том числе за счет прекращения действия стимулов, предоставленных для преодоления пандемии COVID-19 (например, повышение адресности субсидий на энергетику);
- экономию повышенных бюджетных доходов, обусловленных высокой инфляцией.

К этому можно добавить:

- повышение собираемости бюджетных доходов (у 30% развивающихся стран уровень доходов бюджета не превышает 20% ВВП, а у семи стран, в том числе у Бангладеш и Шри-Ланки, он составляет менее 10% ВВП);
- продолжение развития рынков госдолга в национальных валютах (по примеру описанной выше азиатской инициативы развития долговых рынков).

В заключение отметим, что масштабного кризиса на развивающиеся рынках до настоящего момента удалось избежать. Проблемы испытывают в основном небольшие экономики, сконцентрированные в отдельных регионах мира. Относительная стабильность была достигнута в том числе благодаря реформированию регуляторной и институциональной среды, появлению новых источников финансирования и скоординированным действиям участников мирового рынка капитала. Устойчивость текущего состояния будет зависеть как от успешности договорных отношений между кредиторами и заемщиками, так и от дальнейшего движения в сторону повышения прозрачности, развития национальных рынков и многосторонних механизмов взаимной поддержки.

## ПРИЛОЖЕНИЕ 1

## Список сокращений стран

<b>LB</b>	Ливан
<b>GH</b>	Гана
<b>VE</b>	Венесуэла
<b>ZM</b>	Замбия
<b>LK</b>	Шри-Ланка
<b>UA</b>	Украина
<b>GD</b>	Гренада
<b>PK</b>	Пакистан
<b>ET</b>	Эфиопия
<b>EC</b>	Эквадор
<b>AR</b>	Аргентина
<b>TN</b>	Тунис
<b>BY</b>	Беларусь
<b>RU</b>	Россия
<b>BO</b>	Боливия
<b>MV</b>	Мальдивы
<b>EG</b>	Египет
<b>SV</b>	Сальвадор
<b>SR</b>	Суринам
<b>TJ</b>	Таджикистан
<b>CM</b>	Камерун
<b>KE</b>	Кения
<b>MZ</b>	Мозамбик
<b>NG</b>	Нигерия
<b>CG</b>	Конго
<b>BS</b>	Багамские острова
<b>AO</b>	Ангола

## Список сокращений регионов

<b>LATAM</b>	Латинская Америка
<b>MENA</b>	Ближний Восток и Северная Африка
<b>SSA</b>	Африка южнее Сахары
<b>EM Europe</b>	Развивающаяся Европа
<b>EM Asia</b>	Развивающаяся Азия
<b>CA</b>	Центральная Азия

(С) 2023

Аналитическое Кредитное Рейтинговое Агентство (Акционерное общество), АКРА (АО)  
Москва, Садовническая набережная, д. 75  
www.acra-ratings.ru

Аналитическое Кредитное Рейтинговое Агентство (АКРА) создано в 2015 году. Акционерами АКРА являются 27 крупнейших компаний России, представляющие финансовый и корпоративный сектора, а уставный капитал составляет более 3 млрд руб. Основная задача АКРА — предоставление качественного рейтингового продукта пользователям российского рейтингового рынка. Методологии и внутренние документы АКРА разрабатываются в соответствии с требованиями российского законодательства и с учетом лучших мировых практик в рейтинговой деятельности.

Представленная информация, включая, помимо прочего, кредитные и некредитные рейтинги, факторы рейтинговой оценки, подробные результаты кредитного анализа, методологии, модели, прогнозы, аналитические обзоры и материалы и иную информацию, размещенную на сайте АКРА (далее — Информация), а также программное обеспечение сайта и иные приложения, предназначены для использования исключительно в ознакомительных целях. Настоящая Информация не может модифицироваться, воспроизводиться, распространяться любым способом и в любой форме ни полностью, ни частично в рекламных материалах, в рамках мероприятий по связям с общественностью, в сводках новостей, в коммерческих материалах или отчетах без предварительного письменного согласия со стороны АКРА и ссылки на источник. Использование Информации в нарушение указанных требований и в незаконных целях запрещено.

Кредитные рейтинги АКРА отражают мнение АКРА относительно способности рейтингуемого лица исполнять принятые на себя финансовые обязательства или относительно кредитного риска отдельных финансовых обязательств и инструментов рейтингуемого лица на момент опубликования соответствующей Информации.

Некредитные рейтинги АКРА отражают мнение АКРА о некоторых некредитных рисках, принимаемых на себя заинтересованными лицами при взаимодействии с рейтингуемым лицом.

Присваиваемые кредитные и некредитные рейтинги отражают всю относящуюся к рейтингуемому лицу и находящуюся в распоряжении АКРА существенную информацию (включая информацию, полученную от третьих лиц), качество и достоверность которой АКРА сочло надлежащими. АКРА не несет ответственности за достоверность информации, предоставленной клиентами или связанными третьими сторонами. АКРА не осуществляет аудита или иной проверки представленных данных и не несет ответственности за их точность и полноту. АКРА проводит рейтинговый анализ представленной клиентами информации с использованием собственных методологий. Тексты утвержденных методологий доступны на сайте АКРА по адресу: www.acra-ratings.ru/criteria.

Единственным источником, отражающим актуальную Информацию, в том числе о кредитных и некредитных рейтингах, присваиваемых АКРА, является официальный интернет-сайт АКРА — www.acra-ratings.ru. Информация представляется на условии «как есть».

Информация должна рассматриваться пользователями исключительно как мнение АКРА и не является советом, рекомендацией, предложением покупать, держать или продавать ценные бумаги или любые финансовые инструменты, офертой или рекламой.

АКРА, его работники, а также аффилированные с АКРА лица (далее — Стороны АКРА) не предоставляют никакой выраженной в какой-либо форме или каким-либо образом непосредственной или подразумеваемой гарантии в отношении точности, своевременности, полноты или пригодности Информации для принятия инвестиционных или каких-либо иных решений. АКРА не выполняет функции фидуциария, аудитора, инвестиционного или финансового консультанта. Информация должна расцениваться исключительно как один из факторов, влияющих на инвестиционное или иное бизнес-решение, принимаемое любым лицом, использующим ее. Каждому из таких лиц необходимо провести собственное исследование и дать собственную оценку участнику финансового рынка, а также эмитенту и его долговым обязательствам, которые могут рассматриваться в качестве объекта покупки, продажи или владения. Пользователи Информации должны принимать решения самостоятельно, привлекая собственных независимых консультантов, если сочтут это необходимым.

Стороны АКРА не несут ответственности за любые действия, совершенные пользователями на основе данной Информации. Стороны АКРА ни при каких обстоятельствах не несут ответственности за любые прямые, косвенные или случайные убытки и издержки, возникшие у пользователей в связи с интерпретациями, выводами, рекомендациями и иными действиями третьих лиц, прямо или косвенно связанными с такой информацией.

Информация, предоставляемая АКРА, актуальна на дату подготовки и опубликования материалов и может изменяться АКРА в дальнейшем. АКРА не обязано обновлять, изменять, дополнять Информацию или уведомлять кого-либо об этом, если это не было зафиксировано отдельно в письменном соглашении или не требуется в соответствии с законодательством Российской Федерации.

АКРА не оказывает консультационных услуг. АКРА может оказывать дополнительные услуги, если это не создает конфликта интересов с рейтинговой деятельностью.

АКРА и его работники предпринимают все разумные меры для защиты всей имеющейся в их распоряжении конфиденциальной и/или иной существенной непубличной информации от мошеннических действий, кражи, неправомерного использования или непреднамеренного раскрытия. АКРА обеспечивает защиту конфиденциальной информации, полученной в процессе деятельности, в соответствии с требованиями законодательства Российской Федерации.