

АКРА

Методология анализа взаимосвязи рейтингуемых лиц с государством

2 октября 2020

Оглавление

1	Область применения методологии	3
2	Основные принципы методологии	5
3	Структура анализа	6
4	Порядок анализа	7
4.1.	Системная значимость рейтингуемого лица.....	7
4.2.	Степень влияния государства на рейтингуемое лицо	9
4.3.	Присвоение финального рейтинга	10
5	Оценка влияния субсуверенных и муниципальных органов власти на ОСК.....	12

1 Область применения методологии

Методология анализа взаимосвязи рейтингуемых лиц с государством применяется для оценки и учета влияния государства в лице федерального правительства, субфедеральных и муниципальных органов власти и иных государственных структур на кредитоспособность рейтингуемых лиц — организаций нефинансовой и финансовой сферы.

Данная методология не является исчерпывающей и имеет отсылки к другим методологиям Аналитического Кредитного Рейтингового Агентства (далее — АКРА, Агентство), в частности к методологиям АКРА по присвоению кредитных рейтингов по национальной шкале. Данная методология неприменима для региональных или муниципальных органов власти, а также для субъектов малого и среднего предпринимательства.

Рейтингуемые лица, оценка собственной кредитоспособности (ОСК) которых корректируется с учетом влияния государства, классифицируются как рейтингуемые лица с государственным влиянием. Данное положение предполагает, что кредитоспособность рейтингуемого лица, помимо собственной кредитоспособности, определяется его системной значимостью для национальной экономики и влиянием государства на его операционную деятельность, финансовое положение или структуру собственности.

Для применения данной методологии, как правило, необходим предварительный расчет ОСК рейтингуемого лица, который проводится на основании отдельных методологий для каждого вида рейтингуемых лиц и может быть скорректирован с учетом влияния государства в лице Правительства Российской Федерации или региональных органов власти. В случае невозможности определения ОСК, но при наличии высокого уровня системной значимости рейтингуемого лица для национальной или региональной экономики и очень сильной или сильной степени влияния Агентство устанавливает паритет кредитного рейтинга рейтингуемого лица и кредитного рейтинга (кредитной оценки) Правительства Российской Федерации либо применяет дисконт к нему.

Если рейтингуемое лицо, имеющее государственную поддержку, классифицируется как часть группы или как рейтингуемое лицо с поддержкой со стороны иностранных организаций и поддержка со стороны группы или иностранной организации является более сильной, то для учета внешней поддержки необходимо использовать Методологию анализа взаимосвязи компаний внутри группы или Методологию анализа взаимосвязи рейтингуемых лиц с поддерживающими организациями за пределами Российской Федерации.

Настоящая методология применяется на постоянной основе до утверждения новой редакции методологическим комитетом АКРА.

Пересмотр кредитных рейтингов, присвоенных по данной методологии, осуществляется в соответствии с требованиями Федерального закона от 13.07.2015 N 222-ФЗ «О деятельности кредитных рейтинговых агентств в Российской Федерации, о внесении изменения в статью 76.1 Федерального закона "О Центральном банке Российской Федерации (Банке России)" и признании утратившими силу отдельных положений законодательных актов Российской Федерации», а также согласно внутренним документам АКРА, но не позднее 365 дней с даты последнего рейтингового действия.

В целях поддержания методологии в актуальном состоянии АКРА осуществляет пересмотр и изменение данной методологии по следующим причинам:

- отступление от настоящей методологии более трех раз за квартал при выполнении рейтинговых действий;
- необходимость пересмотра на основании результатов мониторинга применения методологий, проводимого сотрудниками методологической группы;
- выявление несоответствия требованиям Федерального закона от 13.07.2015 N 222-ФЗ «О деятельности кредитных рейтинговых агентств в Российской Федерации, о внесении изменения в статью 76.1 Федерального закона "О Центральном банке Российской Федерации (Банке России)" и признании утратившими силу отдельных положений законодательных актов Российской Федерации»;
- запрос о немедленном пересмотре методологии со стороны Службы комплаенса и внутреннего контроля АКРА.

Не позднее одного календарного года с даты последнего пересмотра данной методологии АКРА проводит ее пересмотр в соответствии со своими внутренними документами. В результате пересмотра в методологию могут быть внесены изменения или она может остаться без изменений.

При использовании данной методологии каждый случай отступления от нее документируется и раскрывается АКРА на официальном сайте по адресу www.acra-ratings.ru при опубликовании кредитного рейтинга или прогноза по кредитному рейтингу с указанием причины такого отступления.

При обнаружении в данной методологии ошибок, которые повлияли или могут повлиять на кредитные рейтинги и/или прогнозы по кредитным рейтингам, АКРА проводит ее анализ и пересмотр в соответствии с установленными в АКРА процедурами. Информация о данных действиях и новая версия методологии направляются в Банк России в установленном Банком России порядке. Если выявленные ошибки методологии оказывают влияние на присвоенные ранее кредитные рейтинги, АКРА раскрывает данную информацию на официальном сайте по адресу www.acra-ratings.ru.

Если планируемые изменения данной методологии являются существенными и оказывают или могут оказать влияние на действующие кредитные рейтинги, АКРА:

- 1) направляет в Банк России, а также размещает на своем официальном сайте по адресу www.acra-ratings.ru информацию о планируемых изменениях применяемой методологии с указанием причин и последствий таких изменений, в том числе для кредитных рейтингов, присвоенных в соответствии с данной методологией;
- 2) не позднее шести месяцев со дня изменения применяемой методологии осуществляет оценку необходимости пересмотра всех кредитных рейтингов, присвоенных в соответствии с данной методологией;

- 3) в срок не более шести месяцев со дня завершения оценки, предусмотренной предыдущим пунктом, осуществляет пересмотр кредитных рейтингов, если по результатам сделанной оценки выявлена необходимость их пересмотра.

2 Основные принципы методологии

Государство в лице Правительства Российской Федерации обладает наивысшим рейтингом кредитоспособности по национальной рейтинговой шкале Агентства (или наивысшей кредитной оценкой).

Данное положение основано на способности федерального правительства осуществлять денежную эмиссию, распоряжаться резервными средствами бюджета, вносить изменения в действующее законодательство, в частности устанавливать налоговую нагрузку, регулировать трансграничные денежные и торговые потоки, распределять налоговые поступления между бюджетами различных уровней, а также контролировать деятельность корпораций и финансовых институтов, связанных с государством. Таким образом, государство в лице Правительства Российской Федерации может перераспределять фискальные и иные денежные потоки в свою пользу, обеспечивая тем самым неукоснительное поступление средств в федеральный бюджет для своевременного обслуживания и погашения долга, номинированного в национальной валюте Российской Федерации.

Основным критерием, определяющим корректировку ОСК в рамках данной методологии, является вероятность оказания органами власти экстраординарной поддержки в случае потенциального существенного ухудшения финансового положения рейтингуемого лица с государственным влиянием.

Необходимо учитывать, что существенная доля участия государства в акционерном капитале рейтингуемого лица не является необходимым и достаточным условием для корректировки рейтинга с учетом государственной поддержки. При этом в рамках методологии может оцениваться государственная поддержка не только рейтингуемых лиц, находящихся под непосредственным контролем государства, но и рейтингуемых лиц, не находящихся в государственной собственности.

В случае наличия прямой гарантии государства в отношении финансовых обязательств рейтингуемого лица АКРА оценивает риск, связанный с подобными инструментами, как равный уровню суверенного риска и присваивает им соответствующий рейтинг. Если гарантии государства распространяются лишь на часть финансовых обязательств рейтингуемого лица или на отдельные финансовые инструменты, наличие такой гарантии не влечет за собой автоматическую коррекцию ОСК рейтингуемого лица до уровня суверенного риска.

3 Структура анализа

Рисунок 1. Структура анализа взаимосвязи рейтингуемого лица с государством



* Если определение ОСК рейтингуемого лица является невозможным либо нецелесообразным, Этап I может быть пропущен.

Источник: АКРА

4 Порядок анализа

4.1. Системная значимость рейтингуемого лица

Для определения вероятности получения рейтингуемым лицом поддержки со стороны государства АКРА анализирует системную значимость рейтингуемого лица в национальной экономике и социальной сфере.

Если рейтингуемое лицо является неотъемлемой частью инфраструктуры национальной экономики или выполняет важные социальные функции, это может говорить о его системной значимости. Прекращение или нарушение деятельности системно значимого рейтингуемого лица способно повлечь за собой негативные экономические и социальные последствия в масштабе национальной или региональной экономики, а также негативный репутационный эффект для правительства.

Критериями оценки системной значимости могут являться как влияние рейтингуемого лица на функционирование отдельных секторов экономики или занятость в рамках отдельного региона, так и значимость рейтингуемого лица для наполнения федерального или регионального бюджета.

Системная значимость рейтингуемого лица подразделяется Агентством на следующие уровни:

- **Очень высокая** — рейтингуемое лицо является неотъемлемой частью национальной экономики или выполняет социально важные функции.
- **Высокая** — рейтингуемое лицо является важной частью национальной экономики или выполняет социально важные функции.
- **Средняя** — прекращение деятельности рейтингуемого лица повлечет за собой ограниченные экономические, социальные или репутационные последствия в масштабе национальной или региональной экономики.
- **Низкая** — прекращение деятельности рейтингуемого лица не повлечет за собой негативные экономические, социальные или репутационные последствия в масштабе национальной или региональной экономики.

Определение степени системной значимости производится Агентством на основании оценки факторов, приведенных в Таблице 1.

Таблица 1. Определение степени системной значимости

Степень системной значимости	Очень высокая (оценка 1)	Высокая (оценка 2)	Средняя (оценка 3)	Низкая (оценка 4)
Базовые факторы				
Принадлежность к стратегически важным рынкам	Ключевой игрок на стратегически важном для государства рынке	Доминирующий игрок на стратегически важном рынке	Значимый игрок на стратегически важном рынке	Незначительный игрок либо отсутствие принадлежности к стратегически важным рынкам
Влияние дефолта на экономику	Угроза нарушения функционирования национальной экономики. Высокие риски для населения	Угроза для существования отдельной отрасли и существенного ухудшения смежных отраслей. Умеренные риски для населения	Потенциал существенного ухудшения отдельной отрасли и смежных отраслей. Низкие риски для населения	Незначительное влияние на экономику
Риски для бюджета	Очень существенные потери бюджетных средств/доходов ¹	Существенные потери бюджетных средств/доходов	Умеренные риски для бюджета	Отсутствие рисков для бюджета
Модификаторы				
Крупный работодатель в масштабах страны либо градообразующее предприятие	Да		Нет	
Обеспечение потребностей ВПК	Да		Нет	
Институт развития	Да		Нет	

Источник: АКРА

После оценки вышеупомянутых факторов происходит их взвешивание. Веса распределяются в равной пропорции между тремя базовыми факторами (по 33,3%), однако при наличии модификаторов веса пропорционально перераспределяются (при наличии всех трех модификаторов вес каждого фактора составит по 16,7%). Результатом взвешивания всех факторов будет отнесение степени системной значимости рейтингуемого лица к одной из вышеупомянутых четырех категорий: «Очень высокая», «Высокая», «Средняя» и «Низкая».

¹ Под бюджетными потерями понимаются недополученные дивиденды, налоги, утрата средств бюджета (в т. ч. регионального) и/или государственных компаний, размещенных на счетах/депозитах, вложенных в долговые облигации банка, допустившего дефолт.

4.2. Степень влияния государства на рейтингуемое лицо

При определении степени влияния государства на кредитоспособность рейтингуемого лица Агентство исходит из экономической сути существующих взаимосвязей, а не из формальных критериев организационно-правового статуса рейтингуемого лица или его подверженности государственному регулированию.

АКРА выделяет следующие степени влияния государства на кредитоспособность рейтингуемого лица, способные привести к корректировке ОСК:

- **Очень сильное влияние:** операционная деятельность и финансовый результат рейтингуемого лица полностью зависят от решений и действий государства.
- **Сильное влияние:** операционная деятельность и финансовый результат рейтингуемого лица в значительной мере зависят от решений и действий государства.
- **Умеренное влияние:** операционная деятельность и финансовый результат рейтингуемого лица в исключительных случаях (экстраординарная поддержка) зависят от решений и действий государства.
- **Слабое влияние:** операционная деятельность и финансовый результат рейтингуемого лица зависят от решений и действий государства в рамках действующего законодательства, что учтено в профильных методологиях при присвоении ОСК.

Степень влияния государства на кредитоспособность рейтингуемого лица базируется на ряде факторов, среди которых присутствуют как акционерный, так и операционный и финансовый контроль. Во внимание принимается не только фактическое участие государства в акционерном капитале, которое само по себе не является достаточным условием для высокой степени влияния, но и фактический уровень вовлеченности государства в операционную или финансовую деятельность рейтингуемого лица. Одним из ключевых критериев является оценка как фактически оказываемой на постоянной основе, так и экстраординарной поддержки государства. Поддержка может проявляться в прямом финансировании операционных или капитальных расходов, субсидировании тарифов или стоимости привлечения рыночного финансирования, гарантировании рыночных долговых обязательств, участии в государственных проектах или в иных формах, способствующих улучшению операционного результата рейтингуемого лица. В Таблице 2 приведены основные критерии, используемые Агентством для определения степени государственного влияния.

Таблица 2. Определение степени влияния государства

Степень влияния государства	Очень сильное (оценка 1)	Сильное (оценка 2)	Умеренное (оценка 3)	Слабое (оценка 4)
Контроль	Акционерный и операционный контроль	Присутствие операционного, но отсутствие акционерного контроля	Присутствие акционерного, но отсутствие операционного контроля	Контроль отсутствует
Поддержка на постоянной основе	Прямое субсидирование на постоянной основе, финансирование инвестиционной программы	Участие компании в государственных закупках и проектах	Косвенная поддержка через стимулирование спроса	Поддержка на постоянной основе отсутствует
Экстраординарная поддержка	Многочисленные факты поддержки, готовность государства оказать поддержку в кратчайшие сроки	Наличие нескольких фактов оказания поддержки в прошлом	Единичные факты поддержки	Факты поддержки отсутствуют

Источник: АКРА

Результатом оценки и взвешивания (по 33,3%) вышеупомянутых факторов будет отнесение степени влияния государства на рейтингуемое лицо к одной из вышеупомянутых четырех категорий: «Очень сильное», «Сильное», «Умеренное» и «Слабое».

В случае если значительная часть (более 70–80%) долга рейтингуемого лица обеспечена гарантиями поддерживающего органа государственной власти либо в бюджете заложены средства на обслуживание и погашение данного долга, Агентство оставляет за собой право экспертно скорректировать в сторону улучшения полученную категорию степени влияния государства вплоть до «Очень сильное».

4.3. Присвоение финального рейтинга

Чем сильнее степень системной значимости и степень влияния государства на рейтингуемое лицо, тем значительнее может быть корректировка его ОСК. Влияние государства на ОСК рейтингуемого лица может быть учтено Агентством посредством одного из следующих двух методов:

- **Паритет:** установление кредитного рейтинга рейтингуемого лица на уровне кредитного рейтинга (кредитной оценки) органа власти (или дисконта от кредитного рейтинга (кредитной оценки) органа власти) при наличии признаков очень высокой системной значимости рейтингуемого лица и исключительной зависимости его финансового положения и операционной деятельности от государства.

- **Коррекция ОСК:** повышение ОСК рейтингуемого лица на несколько ступеней в зависимости от степени государственного влияния на его финансовое состояние и операционную деятельность.

Максимальный уровень и тип корректировки ОСК рейтингуемого лица определяются на основании матрицы, приведенной в Таблице 3.

Таблица 3. Присвоение финального кредитного рейтинга рейтингуемому лицу (указан максимальный уровень кредитного рейтинга)

		Степень системной значимости			
		Очень высокая	Высокая	Средняя	Низкая
Степень влияния	Очень сильная	Паритет	Паритет – [от 1 до 5 ступеней]	не выше ОСК + 3	не выше ОСК + 1
	Сильная	Паритет – [от 1 до 3 ступеней]	не выше ОСК + 3	не выше ОСК + 2	не выше ОСК + 1
	Умеренная	не выше ОСК + 3	не выше ОСК + 2	не выше ОСК + 1	ОСК
	Слабая	не выше ОСК + 1	не выше ОСК + 1	ОСК	ОСК

Источник: АКРА

При определении финального рейтинга выбор конкретного уровня корректировки осуществляется на основе экспертной оценки качества и объемов государственной поддержки.

В отдельных случаях критерии оценки системной значимости и степени влияния государства могут не полностью отражать возможность и объем получаемой рейтингуемым лицом экстраординарной поддержки (к таким рейтингуемым лицам относятся, в частности, государственные корпорации, публично-правовые компании, компании, находящиеся под прямым контролем Банка России, органов государственной власти, обладающих способностью оказывать поддержку на постоянной основе за счет располагаемых денежных средств, и другие организации). Дефолт таких рейтингуемых лиц может нести особые экономические, финансовые и репутационные риски для государства или создавать «эффект домино». В таких случаях Агентство может применить положительную корректировку ОСК на 1–3 ступени к финальному уровню рейтинга или ограничить минимальный рейтинг уровнем «паритет минус 2 ступени» в соответствии с подходом к присвоению финального кредитного рейтинга, описанным в Таблице 3.

Настоящая методология не может быть использована для присвоения кредитного рейтинга компании с очень высокой системной значимостью при умеренной или слабой степени влияния государства, если присвоение ОСК такой компании признается невозможным.

5 Оценка влияния субсуверенных и муниципальных органов власти на ОСК

В случае поддержки рейтингуемого лица субсуверенными или муниципальными органами власти АКРА учитывает кредитный рейтинг (кредитную оценку) органа власти как фактор, ограничивающий максимальный уровень поддержки. Базовые факторы и модификаторы степени системной значимости рейтингуемого лица в таком случае оцениваются в контексте поддерживающего органа власти, а не страны в целом.

При кредитном рейтинге (кредитной оценке) субсуверенных или муниципальных органов власти, не превышающем «BB+(RU)» (или соответствующую категорию кредитной оценки), максимальная допустимая корректировка ОСК рейтингуемого лица ограничена двумя ступенями в сторону повышения и применяется только при наличии сильного или очень сильного влияния органа власти на рейтингуемое лицо.

Если кредитный рейтинг (кредитная оценка) субсуверенных или муниципальных органов власти превышает «BB+(RU)» (или соответствующую категорию кредитной оценки), то корректировка ОСК рейтингуемого лица проводится согласно Главе 4 данной методологии.

В случае невозможности или нецелесообразности определения ОСК, но при наличии высокого уровня системной значимости для региональной экономики и сильной или очень сильной степени влияния региональных или муниципальных органов власти на рейтингуемое лицо, Агентство присваивает финальный кредитный рейтинг на основе кредитного рейтинга (кредитной оценки) субсуверенного или муниципального органа власти согласно Главе 4 данной методологии.

Ограничение ответственности

(С) 2020

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.