

Символы и определения рейтингов агентства Moody's

Июнь 2009 года



Moody's Investors Service

Примечание

Настоящий документ представляет собой перевод с английского языка публикации “Moody’s Rating Symbols & Definitions” (июнь 2009 года). В случае каких-либо расхождений между данным переводом и документом на английском языке преимущественную силу имеет документ на английском языке.

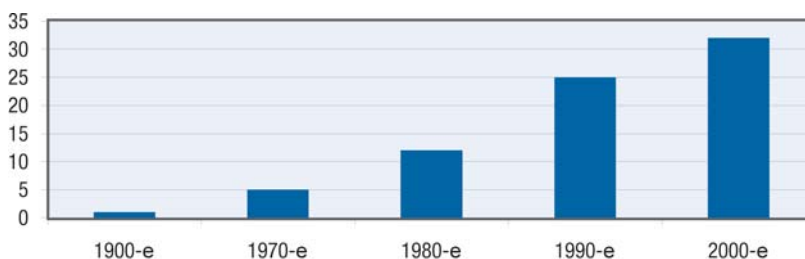
Предисловие

Цель настоящей публикации, подготовленной Постоянным комитетом агентства Moody's по разработке и использованию рейтинговых систем, – повышение прозрачности и открытости кредитно-рейтингового процесса. Настоящее справочное руководство в новой редакции содержит определения символов и рейтинговых шкал, используемых агентством Moody's.

С тех пор как Джон Муди разработал первую рейтинговую систему оценки облигаций, она претерпела значительные изменения, поскольку должна была отражать все те качественные и количественные изменения, которые произошли за прошедшее столетие на международных рынках капитала. Многие усовершенствования в рейтинговой системе Moody's предприняты в связи с тем, что рынок требовал большей ясности относительно составляющих кредитного риска, а также нуждался в более четком разграничении рейтинговых классификаций.

Со времени разработки первых определений рейтингов облигаций в 1909 году количество рейтингов агентства Moody's настолько расширилось, что сегодня Moody's оперирует 32 системами, и их число растет с каждым годом.¹

Количество рейтинговых систем – по десятилетиям



В самом общем плане агентство Moody's присваивает и публикует рейтинги двух видов:

1) Кредитные рейтинги и другие индикаторы кредитного риска

Кредитные рейтинги агентства Moody's представляют собой мнения о кредитном качестве отдельных долговых обязательств или об общей кредитоспособности какого-либо эмитента (безотносительно его конкретных долговых обязательств или других ценных бумаг). Примерами являются наши рейтинги долгосрочных обязательств, рейтинги синдицированных кредитов,

¹ Если рейтинги по национальной шкале, присваиваемые в пределах каждой страны, рассматривать в качестве отдельной системы, общее число рейтинговых систем превысит 40.

рейтинги банковских депозитов, рейтинги по национальной шкале и рейтинги финансовой устойчивости страховых организаций. Агентство Moody's также использует вспомогательные индикаторы кредитных рисков в виде рейтинговых прогнозов и постановки рейтингов на контроль (пересмотр в целях изменения рейтинга).

2) Некредитные рейтинги

Агентство Moody's разработало специальные рейтинговые системы для оценки других аспектов риска, в том числе рейтинги рыночного риска, рейтинги качества инвестиционного управления, рейтинги качества услуг сервисных агентов и рейтинги волатильности синдикатов Ллойда.

Если иное не указано в определении, в отношении рейтингов всех рейтинговых систем проводится мониторинг, иными словами, они находятся под постоянным наблюдением. Рейтинги также могут быть отзываны по различным причинам, перечень которых приводится в *“Руководстве агентства Moody's по отзыву рейтингов” (Moody's Guidelines for the Withdrawal of Ratings)*, опубликованном на веб-сайте www.moody.com.

Постоянный комитет агентства Moody's по разработке и использованию рейтинговых систем – один из нескольких комитетов агентства Moody's, занимающихся вопросами кредитной политики, – состоит из аналитиков подразделений структурированного финансирования, корпоративных финансов, государственных финансов, а также по работе с финансовыми организациями и суверенными эмитентами. Имена, фамилии, прямые телефонные номера и адреса электронной почты членов Постоянного комитета приводятся ниже. Вы можете направлять нам ваши замечания и соображения.

Бенедикт Пфистер

Председатель

Постоянный комитет агентства Moody's по разработке и использованию рейтинговых систем

Постоянный комитет агентства Moody's по разработке и использованию рейтинговых систем

Бенедикт Пфистер (Benedicte Pfister) – Председатель.....+44 20 7772-8629

Управляющий директор, группа структурированного финансирования

benedicte.pfister@moodys.com

Джек Дорер (Jack Dorer)+1 212 553-1332

Управляющий директор, группа по работе с финансовыми организациями

jack.dorer@moodys.com

Мэтью Джоунз (Matthew Jones)+1 415 274-1735

Старший вице-президент, группа государственных финансов США

matthew.jones@moodys.com

Мари Менендез (Marie Menendez)+1 212 553-4126

Старший вице-президент

marie.menendez@moodys.com

Барт Остервельд (Bart Oosterveld)+1 212 553-7914

Старший вице-президент, группа проектного финансирования

bart.oosterveld@moodys.com

Дэвид Роза (David Rosa)+44 20 7772-5341

Старший вице-президент, группа структурированного финансирования

david.rosa@moodys.com

Бренда Пискин (Brenda Piskin)+1 212 553-4947

Младший вице-президент, управление руководителя информационной службы

brenda.piskin@moodys.com

Рассел Соломон (Russell Solomon)+1 212 553-4301

Старший вице-президент, группа корпоративного финансирования

russell.solomon@moodys.com

Селина Вансетти-Хатчинс (Celina Vansetti-Hutchins)+1 212 553-4845

Старший вице-президент, группа по работе с финансовыми организациями

celina.vansetti-hutchins@moodys.com

Содержание

Предисловие	3
Постоянный комитет агентства Moody's по разработке и использованию рейтинговых систем	5
Введение	8
Общие кредитные рейтинги	10
Рейтинги долгосрочных долговых обязательств корпоративных эмитентов	10
Рейтинги среднесрочных долговых обязательств	11
Рейтинги краткосрочных обязательств	12
Рейтинги эмитента	13
Специальные (отраслевые) рейтинги	14
Структурированное финансирование	14
Рейтинги муниципальных обязательств (США)	16
Корпоративные рейтинги	20
Рейтинги вероятности дефолта	20
Оценка размера потерь при дефолте	21
Оценка качества ковенантов	22
Рейтинги ликвидности эмитентов спекулятивного класса	22
Рейтинги банковских депозитов	23
Рейтинги прочих старших обязательств американских банков	24
Рейтинги финансовой устойчивости банков (РФУБ)	25
Рейтинги финансовой устойчивости страховщиков (РФУС)	27
Рейтинги фондов денежного рынка и облигационных фондов	30
Рейтинги по национальной шкале	31
Страновые потолки	36
Страновой потолок для облигаций и прочих долговых обязательств в иностранной валюте	36
Страновой потолок для рейтингов банковских депозитов в иностранной валюте	36
Страновой потолок для облигаций и прочих долговых обязательств в национальной валюте	37
Страновой потолок для рейтингов депозитов в национальной валюте	37

Прочие некредитные рейтинги	38
Рейтинги фондов акций	38
Рейтинги рыночных рисков	39
Рейтинги качества услуг инвестиционных управляющих	40
Рейтинги качества услуг сервисных агентов	41
Рейтинги качества операционной деятельности хедж-фондов	43
Рейтинги волатильности денежных потоков по портфелям недвижимости	44
Рейтинги качества услуг общих представителей	45
Рейтинги качества услуг доверенных лиц	46
Рейтинги качества деятельности и волатильности доходов синдикатов Ллойда	46
Категории гибридных ценных бумаг	50
Прочие рейтинговые символы	51
Ожидаемые рейтинги (e)	51
Предварительные рейтинги (P)	51
Рейтинги обеспеченных эмиссий (#)	52
Рейтинг отозван (WR)	52
Рейтинг не присваивался (NR)	52
Рейтинг отсутствует (NAV)	52
Прекращение оценки без присвоения рейтинга (TWR)	52
Прочие рейтинговые услуги	53
Кредитная оценка	53
Внутренние рейтинги	54
Гарантированные рейтинги	54
Поддерживаемые рейтинги	54
Базовые рейтинги	55
Принципы и процедуры	55
Рейтинговые прогнозы	55
На контроле	56
Подтверждение рейтинга	56
Утверждение рейтинга	56

Введение

История современной индустрии услуг по присвоению рейтингов облигационным обязательствам восходит к 1909 году, когда Джон Муди впервые опубликовал бюллетень “Анализ капиталовложений в железные дороги” (Moody’s Analyses of Railroad Investments). В разделе “Ключ к рейтингам облигаций” (Key to the Bond Ratings), предваряющем каждый выпуск этого ежегодного издания, были даны определения различных рейтинговых категорий. Было очевидно, что Джона Муди изначально интересовало инвестиционное качество ценных бумаг, иными словами, их надежность. Например, самое первое определение рейтинговой категории **Aaa** было сформулировано следующим образом:

Aaa Облигации и акции, которым присвоен этот рейтинг, рассматриваются как принадлежащие к наивысшему классу как с точки зрения надежности, так и общей конвертируемости. Стоимость ценных бумаг практически всех таких выпусков зависит не столько от колебаний показателей рентабельности предприятия-эмитента, сколько от текущих процентных ставок по денежным операциям. Иными словами, положение таких бумаг (за исключением акций без ограничений по дивидендам) таково, что на их стоимость не влияют какие-либо естественные изменения, будь то благоприятные или неблагоприятные, рентабельности самой железной дороги, либо такое влияние маловероятно.

Таким образом, какое-либо изменение стоимости ценных бумаг, имеющих такой высокий рейтинг, предполагалось возможным в результате изменения уровня процентных ставок, а не изменения кредитоспособности эмитента или внешних обстоятельств. По сути, Муди рассматривал рейтингуемое обязательство с точки зрения устойчивости кредитного спреда по данной ценной бумаге.

Различия в значениях по отраслям

Для оценки облигаций Moody’s использует две различные рейтинговые системы, или шкалы. Одна из них – глобальная (международная) шкала Moody’s (Moody’s Global Scale) – используется для присвоения рейтингов нефинансовым и финансовым организациям, суверенным и субсуверенным эмитентам за пределами Соединенных Штатов Америки, а также ценным бумагам структурированного финансирования.² Глобальная шкала устанавливает соответствие между различными рейтинговыми категориями и относительными уровнями математического ожидания потерь (EL) в различные по продолжительности промежутки времени. Математическое ожидание потерь включает в себя оценку вероятности дефолта и ожидание потерь при дефолте.

² Рейтинги ценных бумаг структурированного финансирования разработаны таким образом, чтобы воспроизводить EL-составляющую глобальной шкалы Moody’s. Соотношение между вероятностью дефолта и уровнем математического ожидания потерь при дефолте может варьироваться в зависимости от типа секьюритизируемого актива.

По замыслу агентства Moody's, математическое ожидание потерь, ассоциируемое с конкретным рейтинговым символом и определенным периодом времени, должно быть одинаковым для всех долговых обязательств и эмитентов, которым присвоен соответствующий рейтинг по глобальной (международной) шкале. Все рейтинговые методологии агентства Moody's, практика присвоения рейтингов и системы их мониторинга направлены на то, чтобы обеспечить согласованность рейтинговых оценок.

Другая рейтинговая система – муниципальная шкала Moody's для США – используется для присвоения рейтингов правительствам штатов и местным администрациям, некоммерческим организациям и иным связанным с ними юридическим лицам, которые размещают долговые обязательства на рынке безналоговых облигаций США (*т.е. облигаций, доход по которым не облагается налогом*). Исторически уровни дефолтов и потерь по облигациям, получившим рейтинги по муниципальной шкале Moody's для США, значительно ниже аналогичных показателей по корпоративным обязательствам, имеющим сопоставимые рейтинги. Инвесторы, вкладывающие средства в муниципальные долговые обязательства, как правило, не расположены к риску, а для инвесторов – физических лиц платежи в счет обслуживания долга зачастую являются источником дохода. По этой причине муниципальная шкала для США разрабатывалась с учетом потребностей инвесторов в выявлении наиболее надежных долговых инструментов, размещаемых муниципалитетами, среди обязательств, обладающих сопоставимыми кредитными характеристиками. Важно, чтобы при проведении сравнения между рейтингами, присвоенными по муниципальной и глобальной шкалам, пользователи рейтингов Moody's понимали эти различия в показателях уровней дефолтов и потерь.

Помимо этого, в целях удовлетворения потребностей инвесторов агентство Moody's также присваивает в некоторых юрисдикциях рейтинги по национальной шкале (National Scale Ratings), которые представляют собой мнения об относительной кредитоспособности эмитентов и выпусков долговых обязательств в пределах данной страны и не могут быть использованы для сопоставления с рейтингами, присвоенными в других странах.

Сфера применения рейтинговых определений

Приводимые в настоящем руководстве определения не предназначены для подробного разъяснения того, каким образом выводятся рейтинги. Для этих целей агентство Moody's публикует рейтинговые методологии по каждому сектору, в которых объясняется, какие факторы лежат в основе рейтинговых оценок Moody's. Агентство Moody's призывает читателей обращаться к соответствующим рейтинговым методологиям с тем, чтобы лучше понимать процесс присвоения рейтинга в каждом конкретном случае.

Общие кредитные рейтинги

Рейтинги долгосрочных долговых обязательств корпоративных эмитентов (Long-Term Corporate Obligation Ratings)

Присваиваемые агентством Moody's рейтинги долгосрочных обязательств представляют собой мнения об относительном кредитном риске долговых обязательств с фиксированным доходом с первоначальным сроком погашения в один год и более. Они отражают возможность того, что какое-то финансовое обязательство не будет выполнено так, как обещано. Такие рейтинги присваиваются по глобальной (международной) шкале Moody's и отражают вероятность дефолта и каких-либо финансовых потерь в случае дефолта.

Aaa	Долговые обязательства с рейтингом Aaa считаются обязательствами наивысшего качества с минимальным кредитным риском.
Aa	Долговые обязательства с рейтингом Aa считаются обязательствами высокого качества с очень низким кредитным риском.
A	Долговые обязательства с рейтингом A рассматриваются как обязательства повышенной средней категории и подвержены низкому кредитному риску.
Baa	Долговые обязательства с рейтингом Baa подвержены умеренному кредитному риску. Они рассматриваются как обязательства средней категории и, как таковые, могут обладать определенными спекулятивными характеристиками.
Ba	Долговые обязательства с рейтингом Ba считаются имеющими черты, характерные для спекулятивных инструментов, и подвержены существенному кредитному риску.
B	Долговые обязательства с рейтингом B рассматриваются как спекулятивные и подвержены высокому кредитному риску.
Saa	Долговые обязательства с рейтингом Saa считаются обязательствами очень низкого качества и подвержены очень высокому кредитному риску.
Sa	Долговые обязательства с рейтингом Sa являются высоко спекулятивными и, вероятно, находятся в состоянии дефолта либо близки к дефолту. При этом существует некоторая вероятность выплаты основной суммы долга и процентов по нему.
C	Долговые обязательства с рейтингом C представляют собой класс облигаций с самым низким рейтингом и обычно находятся в состоянии дефолта. При этом вероятность выплаты основной суммы долга и процентов по таким облигациям мала.

Примечание. К каждой общей рейтинговой категории – от Aa до Saa включительно – агентство Moody's добавляет цифровые модификаторы 1, 2 и 3. Модификатор 1 указывает, что данное обязательство находится в верхней части своей общей рейтинговой категории; модификатор 2 указывает на положение в середине диапазона, модификатор 3 указывает, что обязательство находится в нижней части этой общей рейтинговой категории.

Рейтинги среднесрочных долговых обязательств (Medium-Term Note Ratings)

Помимо присвоения ориентировочных рейтингов собственно программам размещения среднесрочных долговых обязательств (нот) (программы MTN), агентство Moody's также присваивает долгосрочные рейтинги конкретным долговым ценным бумагам, размещаемым в рамках таких программ. Для обозначения таких долгосрочных рейтингов используется общая шкала рейтингов долгосрочных обязательств. Нотам, размещаемым в рамках программ MTN с такими ориентировочными рейтингами, в момент выпуска присваивается такой же рейтинг, какой присваивается всем долговым обязательствам такого же класса (*pari passu*), выпускаемым по данной программе, на уровне соответствующего ориентировочного рейтинга программы, при том условии, что такие ноты не обладают какими-либо из приводимых ниже характеристик:

- ноты содержат условия, по которым выплата процентов или основной суммы долга поставлена в зависимость от кредитных показателей какой-либо третьей стороны или сторон (т.е. кредитные ноты);
- ноты допускают возможность отрицательного купона, или негативную основную сумму долга;
- ноты содержат какие-либо положения, которые могут создать для инвестора обязательства произвести какие-либо дополнительные платежи;
- ноты содержат положения, которые предусматривают субординацию прав требования.

В случае если долговое обязательство обладает какими-либо из перечисленных характеристик, его рейтинг может отличаться от ориентировочного рейтинга, присвоенного программе в целом.

Подход Moody's к присвоению рейтингов кредитным нотам (ценным бумагам, доход по которым зависит от наступления определенных кредитных событий) предполагает доскональное отслеживание кредитных рисков, свойственных базовым заемщикам. При присвоении рейтингов долговым обязательствам, доход по которым не зависит от кредитных показателей иных сторон, Moody's стремится дать рейтинговую оценку способности эмитента выполнить свои договорные обязательства в полном объеме, вне зависимости от вероятности возникновения убытков для инвесторов в результате каких-либо событий, несвязанных с изменением кредитоспособности эмитента. Иными словами, до тех пор пока обязательство рассматривается в качестве долга в случае банкротства заемщика, агентство Moody's будет присваивать этому инструменту соответствующий рейтинг.

Участники рынка должны установить, присвоен ли рейтинг какому-либо конкретному долговому обязательству, и в случае наличия рейтинга – выяснить его уровень. Агентство Moody's приглашает участников рынка обращаться в рейтинговые службы агентства Moody's (Moody's Rating Desks) или непосредственно на веб-сайт www.moody.com, если у них возникают какие-либо вопросы относительно рейтингов конкретных долговых обязательств, выпущенных в рамках программы размещения среднесрочных облигаций (MTN). Не имеющим рейтинга долговому обязательству, выпущенному в рамках какой-либо программы MTN, может быть присвоен символ NR (not rated – рейтинг не присваивался).

Рейтинги краткосрочных обязательств (Short-Term Ratings)

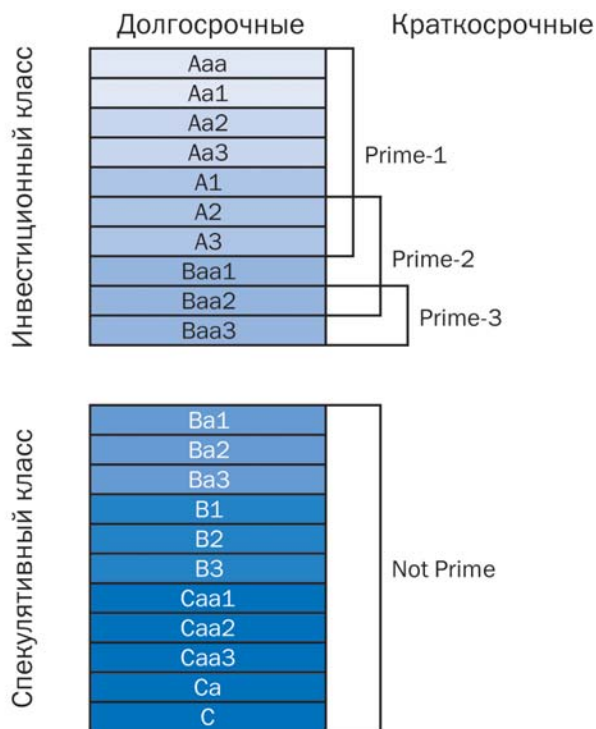
Присваиваемые агентством Moody's рейтинги краткосрочных обязательств представляют собой мнения о способности эмитентов выполнить свои краткосрочные финансовые обязательства. Рейтинги могут присваиваться эмитентам, краткосрочным программам заимствований или отдельным краткосрочным долговым инструментам. Первоначальная срочность таких обязательств обычно не превышает тринадцати месяцев, если прямо не сказано иное.

Агентство Moody's использует следующие обозначения для указания относительной способности эмитентов погасить свои обязательства:

- P-1** Эмитенты (или поддерживающие институты) с рейтингом Prime-1 (Prime – “первоклассный”) обладают превосходной способностью погашать краткосрочные долговые обязательства.
- P-2** Эмитенты (или поддерживающие институты) с рейтингом Prime-2 обладают хорошей способностью погашать краткосрочные долговые обязательства.
- P-3** Эмитенты (или поддерживающие институты) с рейтингом Prime-3 обладают приемлемой способностью погашать краткосрочные долговые обязательства.
- NP** Эмитенты (или поддерживающие институты) с рейтингом Not Prime (“непервоклассный”) не попадают ни в одну из категорий Prime.

Примечание. У канадских эмитентов с рейтингами P-1 или P-2 рейтинг краткосрочных обязательств подкрепляется рейтингом старших долгосрочных обязательств эмитента, гаранта или источника поддержки.

Краткосрочные и долгосрочные рейтинги



Рейтинги эмитента (Issuer Ratings)

Рейтинги эмитента представляют собой оценку способности юридических лиц/компаний, выполнить свои старшие необеспеченные финансовые и договорные обязательства. Для обозначения рейтингов эмитентов агентство Moody's использует общие шкалы рейтингов долгосрочных и краткосрочных обязательств.

Специальные (отраслевые) рейтинги

Структурированное финансирование

Долгосрчные рейтинги структурированного финансирования (Structured Finance Long-Term Ratings)

Рейтинги Moody's, присваиваемые долгосрочным долговым обязательствам структурированного финансирования, отражают, в первую очередь, математическое ожидание кредитных потерь, которые инвестор может понести до или на момент наступления юридически закрепленного контрактом крайнего срока погашения таких обязательств по отношению к обещанному доходу. По сути, эти рейтинги присваиваются с учетом проводимой агентством Moody's оценки вероятности дефолтов и размера ожидаемых убытков по таким долговым обязательствам. Градация рейтингов структурированного финансирования соответствует глобальной рейтинговой шкале Moody's. Как правило, первоначально установленный срок погашения таких обязательств составляет один год и более, если прямо не предусмотрено иное. Кредитные рейтинги Moody's характеризуют только кредитные риски, связанные с этими долговыми обязательствами; остальные, некредитные, риски не рассматриваются, однако они могут оказать значительное воздействие на доходы инвесторов.

Aaa	Долговые обязательства с рейтингом Aaa считаются обязательствами наивысшего качества с минимальным кредитным риском.
Aa	Долговые обязательства с рейтингом Aa считаются обязательствами высокого качества и подвержены очень низкому кредитному риску.
A	Долговые обязательства с рейтингом A рассматриваются как обязательства повышенной средней категории и подвержены низкому кредитному риску.
Baa	Долговые обязательства с рейтингом Baa подвержены умеренному кредитному риску. Они рассматриваются как обязательства средней категории и, как таковые, могут обладать определенными спекулятивными характеристиками.
Ba	Долговые обязательства с рейтингом Ba считаются имеющими черты, характерные для спекулятивных инструментов, и подвержены существенному кредитному риску.
B	Долговые обязательства с рейтингом B рассматриваются как спекулятивные и подвержены высокому кредитному риску.
Saa	Долговые обязательства с рейтингом Saa считаются обязательствами низкого качества и подвержены очень высокому кредитному риску.
Sa	Долговые обязательства с рейтингом Sa являются высоко спекулятивными и, вероятно, находятся в состоянии дефолта либо близки к дефолту. При этом существует некоторая вероятность выплаты основной суммы долга и процентов по нему.

С Долговые обязательства с рейтингом С представляют собой класс облигаций с самым низким рейтингом и обычно находятся в состоянии дефолта. При этом вероятность выплаты основной суммы долга и процентов по таким облигациям мала.

Примечание. К каждой общей рейтинговой категории – от Аа до Саа включительно – агентство Moody's добавляет цифровые модификаторы 1, 2 и 3. Модификатор 1 указывает, что данное обязательство находится в верхней части своей общей рейтинговой категории; модификатор 2 указывает на положение в середине диапазона, модификатор 3 указывает, что обязательство находится в нижней части этой общей рейтинговой категории.

Рейтинги эмитентов ценных бумаг структурированного финансирования (Structured Finance Issuer Ratings)

Рейтинги эмитентов ценных бумаг структурированного финансирования представляют собой мнение агентства Moody's об общих финансовых возможностях юридического лица выполнять свои договорные и финансовые обязательства в полном объеме. Мнение агентства основано на проводимой на базе математического ожидания потерь оценке кредитного качества активов данного лица, а также включает в себя мнение о качестве управления, инвестиционной деятельности и стратегии эмитента. Рейтинговые символы, используемые агентством Moody's при присвоении рейтингов эмитентам ценных бумаг структурированного финансирования, идентичны символам, применяемым для обозначения кредитного качества долгосрочных обязательств. Оценка кредитоспособности организаций, формирующих портфели активов структурированного финансирования при помощи заемных средств, более точно выражена в рейтингах контрагентов (Counterparty Rating), присваиваемых компаниям деривативных продуктов.

Рейтинги сделок дефолтного свопа (Credit Default Swaps Ratings)

Присваиваемые агентством Moody's рейтинги сделок дефолтного свопа – с использованием шкалы долгосрочных рейтингов – оценивают риск, который несет лицо, предоставляющее кредитную защиту (продавец), исходя из математического ожидания потерь, и который возникает в связи с вероятностью того, что продавец кредитной защиты будет обязан произвести выплаты при наступлении кредитных событий в соответствии с условиями сделки. Эти рейтинги также характеризуют вероятность неуплаты премии, причитающейся продавцу кредитной защиты, вплоть до даты досрочного прекращения договора, если таковое имеет место. Рейтинги не учитывают ни возможные потери в результате досрочного прекращения сделки, ни какие-либо рыночные риски, связанные с данной сделкой.

Рейтинги контрагентов: компании деривативных продуктов (Counterparty Ratings: Derivatives Product Companies)

Рейтинги эмитента, присваиваемые компаниям деривативных продуктов и расчетным (клиринговым) палатам, представляют собой мнения о финансовой способности должника по обязательству выполнять свои старшие обязательства по финансовым договорам при наличии необходимой документации и разрешений. Для обозначения рейтингов контрагентов агентство Moody's использует общую шкалу рейтингов долгосрочных обязательств.

Рейтинги контрагентов: финансовые инструменты целевых компаний (Counterparty Instrument Ratings: Special Purpose Vehicles)

Рейтинги финансовых инструментов, выпущенных контрагентами (Counterparty Instrument Ratings), оценивают риск, которому подвергается контрагент, исходя математического ожидания потерь, и который возникает в связи с неспособностью специального юридического лица (целевой компании, SPV) выполнять свои обязательства по базовому договору. Рейтинги не учитывают возможные потери в связи с какими-либо рыночными рисками, связанными со сделкой. Для обозначения рейтингов инструментов контрагентов агентство Moody's использует общую шкалу рейтингов долгосрочных обязательств.

Рейтинги муниципальных обязательств (США)

Рейтинги муниципальных обязательств (США) представляют собой мнения об инвестиционном качестве эмитентов и выпусков ценных бумаг на рынке муниципальных долговых обязательств США. Как таковые, эти рейтинги включают оценку агентства Moody's вероятности дефолта и масштабов потерь этих эмитентов и выпусков ценных бумаг. При присвоении рейтингов долгосрочных муниципальных обязательств оценка вероятности дефолтов и ожидаемых потерь проводится по методике, отличной от той, которая используется в рамках общей шкалы рейтингов долгосрочных обязательств агентства Moody's. Исторически уровни дефолтов и потерь по облигациям, получившим рейтинги по муниципальной шкале Moody's для США, значительно ниже аналогичных показателей по корпоративным обязательствам, имеющим сопоставимые рейтинги. Важно, чтобы пользователи рейтингов Moody's понимали эти различия при проведении сравнения между рейтингами, присвоенными по муниципальной и глобальной (международной) шкалам.

Рейтинги муниципальных долгосрочных долговых обязательств (US Municipal Long-Term Debt Ratings)

Рейтинги муниципальных обязательств основаны на анализе пяти первичных факторов, относящихся к муниципальным финансам: рыночная позиция, финансовое положение, уровень долга, руководство и договорные обязательства (ковенанты). Каждый из этих факторов оценивается в отдельности и с точки зрения их воздействия на другие факторы в контексте способности муниципалитета погашать свои долги.

Aaa	Эмитенты или выпуски ценных бумаг с рейтингом Aaa демонстрируют наивысшую кредитоспособность по сравнению с другими американскими муниципальными эмитентами или выпусками и эмитентами или выпусками, не облагаемыми налогом.
Aa	Эмитенты или выпуски ценных бумаг с рейтингом Aa демонстрируют весьма высокую кредитоспособность по сравнению с другими американскими муниципальными эмитентами или выпусками и эмитентами или выпусками, не облагаемыми налогом.
A	Эмитенты или выпуски ценных бумаг с рейтингом A показывают кредитоспособность выше средней по сравнению с другими американскими муниципальными эмитентами или выпусками и эмитентами или выпусками, не облагаемыми налогом.
Baa	Эмитенты или выпуски ценных бумаг с рейтингом Baa представляют среднюю кредитоспособность по сравнению с другими американскими муниципальными эмитентами или выпусками и эмитентами или выпусками, не облагаемыми налогом.
Ba	Эмитенты или выпуски ценных бумаг с рейтингом Ba демонстрируют кредитоспособность ниже средней по сравнению с другими американскими муниципальными эмитентами или выпусками и эмитентами или выпусками, не облагаемыми налогом.
B	Эмитенты или выпуски ценных бумаг с рейтингом B демонстрируют слабую кредитоспособность по сравнению с другими американскими муниципальными эмитентами или выпусками и эмитентами или выпусками, не облагаемыми налогом.
Saa	Эмитенты или выпуски ценных бумаг с рейтингом Saa демонстрируют весьма слабую кредитоспособность по сравнению с другими американскими муниципальными эмитентами или выпусками и эмитентами или выпусками, не облагаемыми налогом.
Sa	Эмитенты или выпуски ценных бумаг с рейтингом Sa демонстрируют крайне слабую кредитоспособность по сравнению с другими американскими муниципальными эмитентами или выпусками и эмитентами или выпусками, не облагаемыми налогом.
C	Эмитенты или выпуски ценных бумаг с рейтингом C демонстрируют самую слабую кредитоспособность по сравнению с другими американскими муниципальными эмитентами или выпусками и эмитентами или выпусками, не облагаемыми налогом.

Примечание. К каждой общей рейтинговой категории – от Aa до Saa включительно – агентство Moody's добавляет цифровые модификаторы 1, 2 и 3. Модификатор 1 указывает, что эмитент или долговое обязательство находится в верхней части своей общей рейтинговой категории; модификатор 2 указывает на положение в середине диапазона, модификатор 3 указывает, что обязательство находится в нижней части этой общей рейтинговой категории.

Рейтинги американских муниципальных краткосрочных долговых обязательств и обязательств до востребования

Рейтинги краткосрочных обязательств (Short-Term Obligation Ratings)

Существуют три рейтинговые категории краткосрочных муниципальных долговых обязательств, которые считаются категориями инвестиционного класса. Эти рейтинги именуются рейтингами Municipal Investment Grade (“муниципального инвестиционного класса”) (MIG) и делятся на три уровня – MIG1, MIG2 и MIG3. Помимо этого, рейтинги краткосрочных обязательств спекулятивного качества именуются SG или рейтингами Speculative Grade (“спекулятивного класса”). Рейтинги MIG прекращают действовать при наступлении срока погашения долгового обязательства.

- MIG 1** Этот символ обозначает превосходное кредитное качество. Прекрасная защита от рисков обеспечивается стабильностью денежных потоков, высокой надежностью механизмов поддержки ликвидности или наличием широкого доступа к рынку для целей рефинансирования.
- MIG 2** Этот символ обозначает высокое кредитное качество. Защита от рисков обеспечивается в достаточных, хотя и не столь значительных, как в предыдущей группе, масштабах.
- MIG 3** Этот символ обозначает приемлемое кредитное качество. Объемы поддержки ликвидности и денежных потоков могут быть небольшими, а доступ к рынку для целей рефинансирования – менее стабильным.
- SG** Этот символ обозначает кредитное качество спекулятивного класса. У долговых инструментов в этой категории может не быть достаточных масштабов защиты от рисков.

Рейтинги обязательств до востребования (Demand Obligation Ratings)

Рейтинг, присваиваемый обязательствам до востребования с переменной ставкой (Variable Rate Demand Obligations – VRDOs), состоит из двух компонентов: рейтинга долгосрочного или краткосрочного долгового обязательства и рейтинга обязательства до востребования. Первый элемент представляет собой оценку агентством Moody's степени риска, ассоциируемого с предусмотренными графиком платежами в счет погашения основной суммы долга и процентов. Второй элемент представляет собой оценку агентством Moody's степени риска, ассоциируемого со способностью получить цену покупки по требованию (элемент “до востребования”) с использованием разновидности рейтинговой шкалы MIG – рейтинга “переменного муниципального инвестиционного класса” (Variable Municipal Investment Grade) или рейтинга VMIG.

Если один из аспектов VRDO – краткосрочный или долгосрочный – не имеет рейтинга, этот аспект обозначают символом NR, например, Aaa/NR или NR/VMIG 1.

Прекращение действия рейтингов VMIG зависит от конкретных структурных или кредитных составляющих каждой эмиссии.

VMIG 1 Этот символ обозначает превосходное кредитное качество. Прекрасная защита от рисков обеспечивается превосходной краткосрочной кредитной надежностью источника ликвидности, а также мерами структурной и юридической защиты, которые обеспечивают своевременную уплату покупной цены по требованию.

VMIG 2 Этот символ обозначает высокое кредитное качество. Хорошая защита интересов кредиторов обеспечивается устойчивой краткосрочной кредитной надежностью источника ликвидности, а также мерами структурной и юридической защиты, которые обеспечивают своевременную уплату покупной цены по требованию.

VMIG 3 Этот символ обозначает приемлемое кредитное качество. Адекватная защита интересов кредиторов обеспечивается удовлетворительной краткосрочной кредитной надежностью источника ликвидности, а также мерами структурной и юридической защиты, которые обеспечивают своевременную уплату покупной цены по требованию.

SG Этот символ обозначает кредитное качество спекулятивного класса. Рейтинговые элементы “до востребования” в этой категории могут пользоваться поддержкой источника ликвидности, который не имеет рейтинга краткосрочных обязательств инвестиционного класса или может не располагать механизмами структурной и/или юридической защиты, необходимыми для обеспечения своевременной уплаты покупной цены по требованию.

Корпоративный рейтинг (Corporate Family Rating)

Корпоративный рейтинг представляет собой мнение агентства Moody's о способности корпоративной группы выполнить свои финансовые обязательства. Он присваивается корпоративной группе, как если бы она имела:

- долг одного класса;
- структуру единого консолидированного юридического лица.

При присвоении рейтинга нефинансовым компаниям – заемщикам корпоративный кредитный рейтинг обычно используется для эмитентов спекулятивного класса. Корпоративный кредитный рейтинг, присвоенный таким нефинансовым заемщикам, обычно применим ко всем аффилированным структурам, контролируемым юридическим лицом, которому присвоен данный рейтинг.

При присвоении рейтингов финансовым организациям агентство Moody's обычно присваивает корпоративные кредитные рейтинги ассоциации или группе финансовых организаций, при этом группа может не обладать полным управленческим контролем, но сильная внутригрупповая поддержка и взаимосвязь между членами группы могут потребовать присвоения рейтинга всей группе или ассоциации. Рейтинги долговых обязательств и депозитов отдельных членов группы могут отличаться от рейтинга корпоративной группы.

Рейтинг корпоративной группы не относится к какому-либо обязательству или классу долга и поэтому не отражает приоритетности прав требования по долговым обязательствам. Для обозначения рейтингов корпоративной группы агентство Moody's использует общую шкалу долгосрочных рейтингов.

Рейтинги вероятности дефолта (Probability of Default Rating)

Рейтинг вероятности дефолта (PDR – Probability of Default Rating) – это мнение агентства Moody's, касающееся корпоративной группы, о вероятности того, что какой-либо член данной корпоративной группы объявит дефолт по одному или нескольким долговым обязательствам.

- Если группа не находится в состоянии дефолта, для обозначения ее рейтингов вероятности дефолта используется рейтинговая шкала долгосрочных обязательств.
- Если группа находится в состоянии дефолта по всем своим долговым обязательствам (например, в случае банкротства), ей присваивается PDR (рейтинг вероятности дефолта) на уровне D (default – дефолт).
- Если группа объявила дефолт по ограниченному количеству своих долговых обязательств, ее PDR отражает риск возникновения дефолта по другим обязательствам группы и для обозначения этого рейтинга используется рейтинговая шкала для долгосрочных обязательств с добавлением символов “/LD”, например, Caa1/LD.

Рейтинг D или LD не присваивается до тех пор, пока не закончится период допустимой отсрочки платежа, предусмотренный условиями выпуска долгового обязательства, в течение которого так и не будут произведены выплаты в счет погашения основной суммы долга и процентов.

Рейтинг D или LD не присваивается при вынужденной конвертации ценных бумаг в преддефолтной ситуации (во избежание дефолта) до тех пор, пока такая конвертация не будет завершена (в отличие от просто объявленной).

Оценка размера потерь при дефолте (Loss Given Default Assessments)

Оценка ожидаемых потерь при дефолте (Loss Given Default – LGD) – это мнение агентства Moody’s об ожидаемых потерях в случае дефолта по долговым обязательствам с фиксированным доходом, выраженное в виде процента от основной суммы долга и процентов на момент дефолта.³ Оценка LGD присваивается отдельным кредитам, выпускам облигаций и привилегированных акций. Ожидаемый уровень LGD в масштабе всей компании или предприятия – это средневзвешенный уровень ожидаемых потерь по всем обязательствам данной компании (исключая привилегированные акции), в котором весовой коэффициент каждого обязательства равен его процентной доле в общей сумме обязательств, существовавших на момент дефолта.

Для присвоения оценок LGD используется следующая шкала

Оценка	Диапазон значений
LGД1	≥ 0% и < 10%
LGД2	≥ 10% и < 30%
LGД3	≥ 30% и < 50%
LGД4	≥ 50% и < 70%
LGД5	≥ 70% и < 90%
LGД6	≥ 90% и ≤ 100%

³ Ожидаемый размер потерь при дефолте (LGD) – это разница между суммой, полученной в результате выплаты обязательства, по которому наступил дефолт (в результате конкурсного производства, вынужденной конвертации ценных бумаг или мер по восстановлению платежеспособности), и суммой непогашенного основного долга и начисленных процентов на момент дефолта. Оценка (или уровень) LGD – это отношение ожидаемого LGD к ожидаемой сумме непогашенного основного долга и процентов на момент дефолта. Можно также сказать, что оценка LGD – это ожидаемый уровень потерь при дефолте, дисконтированный по ставке купона на дату последней купонной выплаты.

Оценка качества ковенантов (Covenant Quality Assessments)

Оценка качества ковенантов является оценкой степени защиты инвесторов, обеспечиваемой предусмотренными в облигационном соглашении основными ковенантами (ограничительными условиями). Мониторинг таких оценок не проводится, они актуальны на определенный момент времени, но могут обновляться, если того потребуют обстоятельства. К оцениваемым основным ковенантам относятся, в частности, условия, ограничивающие размер выплат, не допускающие изменения контроля над компанией, ограничения на выпуск долговых обязательств, обязательство о непредоставлении залога третьим лицам, ограничение на слияния и консолидацию.

Рейтинги ликвидности эмитентов спекулятивного класса (Speculative Grade Liquidity Ratings)

Рейтинги ликвидности эмитентов спекулятивного класса представляют собой мнение агентства Moody's об относительной способности эмитента обеспечить денежные средства из внутренних ресурсов и о наличии внешних источников выделенного финансирования для покрытия своих денежных обязательств на протяжении предстоящих двенадцати месяцев. Рейтинги ликвидности спекулятивного класса учитывают вероятность того, что источники выделенного финансирования будут оставаться доступными. Оцениваются и другие виды поддержки ликвидности, и учитывается вероятность сохранения доступа к этим источникам в предстоящие двенадцать месяцев. Рейтинги ликвидности спекулятивного класса присваиваются эмитентам спекулятивного класса, которые по определению являются эмитентами категории Not Prime (Непервоклассные).

SGL-1 Эмитенты с рейтингом SGL-1 обладают очень хорошей ликвидностью. Весьма вероятно, что они будут способны выполнять свои обязательства в течение предстоящих двенадцати месяцев за счет внутренних ресурсов, не полагаясь на внешние источники выделенного финансирования.

SGL-2 Эмитенты с рейтингом SGL-2 обладают хорошей ликвидностью. Вполне вероятно, что они будут выполнять свои обязательства в течение предстоящих двенадцати месяцев за счет внутренних ресурсов, но они могут также прибегнуть к внешним источникам выделенного финансирования. Исходя из оценки агентством Moody's способности эмитента соблюдать ограничительные условия (ковенанты) в близкой перспективе, весьма вероятно наличие у него доступа к источникам выделенного финансирования.

SGL-3 Эмитенты с рейтингом SGL-3 обладают адекватной ликвидностью. Ожидается, что они прибегнут к внешним источникам выделенного финансирования. Исходя из своей оценки способности эмитента соблюдать ограничительные условия (ковенанты) в близкой перспективе, агентство Moody's полагает, что запас прочности у эмитента невелик, и ему может потребоваться освобождение от соблюдения ограничительных условий для поддержания регулярного доступа к источникам фондирования.

SGL-4 Эмитенты с рейтингом SGL-4 обладают слабой ликвидностью. Они полагаются на внешние источники финансирования, а доступность для них такого финансирования, по мнению агентства Moody's, является весьма неопределенной.

Рейтинги банковских депозитов (Bank Deposit Ratings)

Рейтинги банковских депозитов агентства Moody's представляют собой мнения о способности какого-либо банка своевременно и в полном объеме погашать свои обязательства по депозитам в иностранной и/или национальной валюте. Рейтинги депозитов в иностранной валюте ограничиваются страновым потолком, установленным агентством Moody's для рейтингов депозитов в иностранной валюте данной страны. Поэтому депозитам в иностранной валюте может быть присвоен иной (и обычно более низкий) рейтинг по сравнению с рейтингом депозитов этого банка в национальной валюте.

Рейтинги банковских депозитов, присваиваемые агентством Moody's, предназначены для учета всех тех аспектов кредитного риска, которые важны для оценки выполнения в дальнейшем банком своих платежных обязательств по депозитам в иностранной и/или национальной валюте. В них учтены такие факторы, как самостоятельная финансовая устойчивость, суверенный трансфертный риск (если рассматривается рейтинг депозитов в иностранной валюте), а также элементы как подразумеваемой, так и явной внешней поддержки.

Рейтинги банковских депозитов агентства Moody's не учитывают существования систем страхования вкладов, которые обеспечивают выплаты вкладчикам, однако, учитывают потенциальную поддержку таких систем, которые могут оказать прямую помощь банкам.

Помимо рейтингов банковских депозитов агентство Moody's публикует также рейтинги финансовой устойчивости банков, которые не включают некоторые элементы внешних рисков и поддержки (то есть, суверенный риск и внешнюю поддержку). Задача этих рейтингов – детализировать и пояснить рейтинги банковских депозитов агентства Moody's, которые включают в себя и отражают такие элементы кредитного риска.

Для обозначения рейтингов банковских депозитов агентство Moody's использует свою основную шкалу долгосрочных и краткосрочных рейтингов.

Рейтинги прочих старших обязательств американских банков (US Bank Other Senior Obligation Ratings)

Депозитные ноты и банковские ноты – это банковские обязательства, структурированные для продажи и дальнейшего обращения в качестве ценных бумаг, аналогичных корпоративным облигациям или среднесрочным нотам. Поскольку такие инструменты являются обязательствами банков, на них не распространяется требование о регистрации в Комиссии по ценным бумагам и биржам США (если они эмитированы каким-либо американским банком или американским филиалом иностранного банка). Депозитные ноты имеют юридический статус депозитов и при ликвидации стоят в очередности погашения наравне с депозитными сертификатами и другими внутренними депозитными обязательствами. Банковские ноты, хотя и являются номинально старшими обязательствами, не являются депозитными обязательствами. Законодательство США предусматривает, что иностранные депозиты и старшие необеспеченные обязательства, в том числе банковские ноты, в очередности погашения при ликвидации стоят следом за внутренними депозитными обязательствами американских банков.

Для обозначения рейтингов прочих старших обязательств (Other Senior Obligations - OSO) агентство Moody's использует свою основную шкалу долгосрочных и краткосрочных рейтингов. Рейтинги OSO могут присваиваться иностранным депозитам американских банков и депозитам в международных банковских зонах США (International Banking Facility), а также другим старшим недепозитным обязательствам, включая банковские ноты, обязательства, подтвержденные аккредитивами, федеральные фонды и финансовые контракты. Отличия рейтингов внутренних депозитов от рейтингов прочих старших обязательств проявляются в тех случаях, когда существует реальная возможность ухудшения в какой-то момент в будущем. При ликвидации обанкротившегося банка банковские субординированные ноты будут стоять в очередности погашения вслед как за внутренними депозитами, так и за прочими старшими обязательствами.

Рейтинги финансовой устойчивости банков (Bank Financial Strength Ratings)

Присваиваемые агентством Moody's рейтинги финансовой устойчивости банков (Bank Financial Strength Ratings – BFSRs) представляют собой мнение агентства Moody's о внутренней устойчивости и надежности банка и, как таковые, исключают некоторые внешние кредитные риски и элементы кредитной поддержки, которые учитываются при присвоении рейтингов банковских депозитов. Рейтинги финансовой устойчивости банков могут присваиваться агентством Moody's не только коммерческим банкам, но и другим видам финансовых институтов, таким как международные банки развития, спонсируемые правительствами финансовые институты и национальные финансовые институты развития.

В отличие от рейтингов банковских депозитов агентства Moody's, рейтинги финансовой устойчивости банков не оценивают вероятность своевременного погашения банком своих обязательств. Вместо этого рейтинги финансовой устойчивости оценивают вероятность того, что банку может потребоваться помощь третьих сторон, например, его собственников, его отраслевой группы или государственных институтов.

Рейтинги финансовой устойчивости банков не учитывают вероятность получения банком внешней поддержки подобного рода. Не учитывают они и рисков, возникающих вследствие действий правительства, которые могут повлиять на способность банка выполнить свои платежные обязательства в национальной или в иностранной валюте.

В число факторов, учитываемых при присвоении рейтингов финансовой устойчивости банков, входят элементы, свойственные данному конкретному банку, такие как его основные финансовые показатели, рыночные позиции, диверсификация деятельности и активов. Хотя рейтинги финансовой устойчивости банков не включают перечисленные выше внешние факторы, они, тем не менее, учитывают другие факторы риска, свойственные операционной среде, в которой действует банк, включая стабильность и перспективы экономики в целом, структуру и относительную непрочность финансовой системы, а также качество банковского регулирования и надзора.

Определения рейтингов финансовой устойчивости банков

- A** Банки, имеющие рейтинг А, обладают превосходной самостоятельной финансовой устойчивостью. Обычно такой рейтинг получают организации, имеющие максимально высоко оцениваемые и прочные рыночные позиции и сильные финансовые показатели, они действуют в абсолютно предсказуемой и стабильной операционной среде.
- B** Банки, имеющие рейтинг В, обладают высокой самостоятельной финансовой устойчивостью. Обычно такой рейтинг получают организации, имеющие высоко оцениваемые и прочные рыночные позиции и хорошие финансовые показатели, они действуют в предсказуемой и стабильной операционной среде.
- C** Банки, имеющие рейтинг С, обладают достаточной самостоятельной финансовой устойчивостью. Обычно такой рейтинг получают организации, имеющие достаточно ограниченные, но, тем не менее, хорошие рыночные позиции. Эти банки демонстрируют либо удовлетворительные финансовые показатели, действуя в предсказуемой и стабильной операционной среде, либо хорошие финансовые показатели, действуя в менее предсказуемой и менее стабильной операционной среде.
- D** Банки, имеющие рейтинг D, проявляют ограниченную самостоятельную финансовую устойчивость и временами испытывают необходимость во внешней поддержке. Рейтинги этих организаций могут быть ограничены одним или несколькими факторами, такими как слабые рыночные позиции, недостаточные по одному или нескольким аспектам финансовые показатели, непредсказуемая и нестабильная операционная среда, в которой они работают.
- E** Банки, имеющие рейтинг E, проявляют весьма ограниченную самостоятельную финансовую устойчивость и имеют высокую вероятность периодического получения внешней поддержки или необходимость в такой поддержке. Рейтинги этих организаций могут быть ограничены одним или несколькими факторами, такими как слабые и ограниченные рыночные позиции, в значительной степени недостаточные по одному или нескольким аспектам финансовые показатели, чрезвычайно непредсказуемая или нестабильная операционная среда, в которой они работают.

Примечание. Для того чтобы показать, что некоторые банки попадают в промежуточные категории, в этих случаях к рейтингам категории ниже “А” будет добавляться модификатор “+”, а к рейтингам категории выше “Е” – модификатор “-”.

Рейтинги финансовой устойчивости страховщика (Insurance Financial Strength Ratings)

Присваиваемые агентством Moody's рейтинги финансовой устойчивости страховых компаний представляют собой мнения о способности страховых компаний пунктуально производить выплаты держателям полисов по их первоочередным требованиям и выполнять обязательства перед ними. Конкретные обязательства считаются не имеющими рейтинга, если только им не присвоены индивидуальные рейтинги, поскольку статус конкретного страхового обязательства обычно зависит от оценки его относительного положения по законам, регулирующим как обязательства, так и деятельность страховой компании.

Рейтинги финансовой устойчивости страховых компаний, показанные в связи с группами, занимающимися страхованием собственности и ответственности, представляют собой рейтинги индивидуальных компаний, являющихся членами этих групп, как это отражено в списке рейтингов агентства Moody's по страховой отрасли. Рейтинг какой-либо страховой компании, страхующей собственность и ответственность, может основываться на преимуществах, связанных с ее участием в соглашении о создании пула страховых компаний. В соглашениях о создании пула страховых компаний может быть предусмотрено, что действующие обязательства страховщика собственности/ответственности перед держателем полиса будут выполнены участниками пула в случае, если этот страховщик продан третьим сторонам или вышел из пула по иным причинам.

Присваивая эти рейтинги, агентство Moody's исходит из того, что члены пула не внесут в соглашение никаких изменений, которые повлекут за собой утрату преимуществ от участия в нем, и что страховщик останется в составе пула. Агентство Moody's не дает никаких заверений или гарантий в том, что такое соглашение о создании пула не будет изменено с течением времени, и не высказывает мнения относительно вероятности продажи получившей рейтинг компании или ее выхода из пула по иным причинам.

Долгосрочные рейтинги финансовой устойчивости страховых компаний (Long-Term Insurance Financial Strength Ratings)

Для обозначения рейтингов финансовой устойчивости страховых компаний агентство Moody's использует те же символы, что и для обозначения кредитного качества долгосрочных обязательств. Градация этих рейтингов дает инвесторам систему оценки способности страховых компаний удовлетворять претензии первоочередных страхователей и выполнять свои обязательства перед ними.

- Aaa** Страховые компании с рейтингом Aaa обеспечивают исключительную финансовую защиту. Хотя кредитный профиль этих страховых компаний может измениться, крайне маловероятно, что такие изменения приведут к снижению их сильных фундаментальных показателей.
- Aa** Страховые компании с рейтингом Aa обеспечивают прекрасную финансовую защиту. Вместе с группой Aaa они образуют категорию, в которую входят так называемые первоклассные компании. Их рейтинги несколько ниже, чем рейтинги компаний Aaa, потому что их долгосрочные риски представляются несколько большими.
- A** Страховые компании с рейтингом A обеспечивают хорошую финансовую защиту. Однако могут присутствовать элементы, которые предполагают возможность ухудшения в будущем.
- Baa** Страховые компании с рейтингом Baa обеспечивают адекватную финансовую защиту. Однако некоторые элементы защиты в их деятельности могут отсутствовать, или они могут быть охарактеризованы как ненадежные в расчете на какой-либо длительный период времени.
- Ba** Страховые компании с рейтингом Ba обеспечивают сомнительную финансовую защиту. Часто способность этих компаний выполнить свои обязательства перед держателями полисов может быть весьма ограниченной и поэтому не гарантирована в будущем.
- B** Страховые компании с рейтингом B обеспечивают плохую финансовую защиту. Уверенность в пунктуальном осуществлении выплат по обязательствам перед держателями полисов в течение какого-либо длительного периода времени весьма мала.
- Saa** Страховые компании с рейтингом Saa обеспечивают весьма плохую финансовую защиту. Они могут быть в дефолте по своим обязательствам перед держателями полисов, либо существует опасность того, что они не выполнят своих платежных обязательств перед держателями полисов и не удовлетворят их требований.
- Sa** Страховые компании с рейтингом Sa обеспечивают крайне плохую финансовую защиту. Такие компании часто оказываются в дефолте по своим обязательствам перед держателями полисов или имеют другие явные недостатки.
- C** Страховые компании с рейтингом C представляют собой страховые компании с самым низким рейтингом и могут рассматриваться как имеющие крайне плохие перспективы с точки зрения обеспечения финансовой защиты.

Примечание. К каждой общей группе в этой классификации – от Aa до Saa – агентство Moody's добавляет цифровые модификаторы 1, 2, 3. Цифровые модификаторы используются для градации внутри одной категории, при этом цифра 1 означает высшую оценку, а 3 – низшую. Однако финансовая устойчивость компаний, входящих в одну рейтинговую категорию (например, Aa), остается, в широком смысле, одинаковой.

Краткосрочные рейтинги финансовой устойчивости страховых компаний (Short-Term Insurance Financial Strength Ratings)

Краткосрочные рейтинги финансовой устойчивости страховых организаций представляют собой мнения о способности страховых компаний пунктуально производить выплаты держателям полисов по их краткосрочным первоочередным требованиям и выполнять обязательства перед ними. Эти рейтинги относятся к первоочередным обязательствам перед держателями полисов, срок погашения которых наступает или по которым должны быть произведены выплаты в течение одного года или более короткого срока.

Конкретные обязательства считаются не имеющими рейтинга, если им не присвоены индивидуальные рейтинги, поскольку статус конкретного страхового обязательства обычно зависит от оценки его относительного положения по законам, регулирующим как обязательства, так и страховую компанию.

- P-1** Страховщики (или поддерживающие институты) с рейтингом Prime 1 (Prime – “первоклассный”) имеют превосходную способность оплачивать первоочередные краткосрочные требования держателей полисов и выполнять обязательства перед ними.
- P-2** Страховщики (или поддерживающие институты) с рейтингом Prime 2 имеют хорошую способность оплачивать первоочередные краткосрочные требования держателей полисов и выполнять обязательства перед ними.
- P-3** Страховщики (или поддерживающие институты) с рейтингом Prime 3 имеют приемлемую способность оплачивать первоочередные краткосрочные требования держателей полисов и выполнять обязательства перед ними.
- NP** Страховщики (или поддерживающие институты) с рейтингом Not Prime (NP) (“непервоклассный”) не входят ни в одну из категорий рейтингов Prime.

В случаях, когда рейтинги имеют кредитную поддержку от другой структуры или структур, наименование таких поддерживающих структур указывается в скобках под наименованием страховщика или в сноске к соответствующему наименованию поддерживающих структур.

Присваивая рейтинги таким страховщикам, агентство Moody’s оценивает финансовую устойчивость аффилированных страховых компаний, коммерческих банков, корпораций, иностранных правительств или других образований, но лишь как один из факторов общей рейтинговой оценки. Агентство Moody’s не делает заявлений и не выражает никакого мнения о правовой действительности или исковой силе каких-либо договоренностей о поддержке.

Рейтинги фондов денежного рынка и облигационных фондов (Money Market and Bond Fund Ratings)

Присваиваемые агентством Moody's рейтинги фондов денежного рынка и облигационных фондов представляют собой мнения об инвестиционном качестве долей (паев) паевых инвестиционных фондов и аналогичных инвестиционных структур, которые, главным образом, инвестируют в краткосрочные и долгосрочные долговые обязательства с фиксированным доходом, соответственно. Как таковые, эти рейтинги включают оценку, которую агентство Moody's дает публикуемым инвестиционным целям и инвестиционной политике фонда, кредитному качеству активов, держателем которых является этот фонд, а также характеристикам управления фондом. В задачу рейтингов не входит рассмотрение будущих результатов деятельности того или иного фонда с точки зрения повышения его стоимости, волатильности чистой стоимости его активов или доходности.

- Aaa** Фонды денежного рынка и облигационные фонды с рейтингом Aaa считаются фондами такого же инвестиционного качества, как и обязательства с фиксированным доходом, которым присвоен рейтинг Aaa, т.е. считаются фондами высшего качества.
- Aa** Фонды денежного рынка и облигационные фонды с рейтингом Aa считаются фондами такого же инвестиционного качества, как и обязательства с фиксированным доходом, которым присвоен рейтинг Aa, т.е. считаются фондами высокого качества по всем показателям.
- A** Фонды денежного рынка и облигационные фонды с рейтингом A считаются фондами такого же инвестиционного качества, как и обязательства с фиксированным доходом, которым присвоен рейтинг A, т.е. считается, что они обладают многими благоприятными инвестиционными свойствами, и рассматриваются как инвестиционные механизмы, находящиеся в верхней части среднего класса надежности.
- Baa** Фонды денежного рынка и облигационные фонды с рейтингом Baa считаются фондами такого же инвестиционного качества, как и обязательства с фиксированным доходом, которым присвоен рейтинг Baa, т.е. рассматриваются как инвестиционные механизмы среднего класса надежности.
- Ba** Фонды денежного рынка и облигационные фонды с рейтингом Ba считаются фондами такого же инвестиционного качества, как и обязательства с фиксированным доходом, которым присвоен рейтинг Ba, т.е. считается, что они обладают спекулятивными элементами.
- B** Фонды денежного рынка и облигационные фонды с рейтингом B считаются фондами такого же инвестиционного качества, как и обязательства с фиксированным доходом, которым присвоен рейтинг B, т.е. у них, в целом, отсутствуют характеристики привлекательного вложения капитала.
- Сaa** Фонды денежного рынка и облигационные фонды с рейтингом Сaa считаются фондами такого же инвестиционного качества, как и обязательства с фиксированным доходом, которым присвоен рейтинг Сaa, т.е. у них плохой статус.
- Са** Фонды денежного рынка и облигационные фонды с рейтингом Са считаются фондами такого же инвестиционного качества, как и обязательства с фиксированным доходом, которым присвоен рейтинг Са, т.е. они представляют собой в высокой степени спекулятивные обязательства.

С Фонды денежного рынка и облигационные фонды с рейтингом С считаются фондами такого же инвестиционного качества, как и обязательства с фиксированным доходом, которым присвоен рейтинг С, т.е. они являются классом облигаций с самым низким рейтингом.

Примечание. К каждому общему разряду рейтингов – от Аа до Саа – могут быть добавлены цифровые модификаторы 1, 2 и 3. Модификатор 1 указывает на то, что данный фонд или аналогичный инвестиционный механизм находится на более высокой степени в своей общей рейтинговой категории; модификатор 2 указывает на среднее местоположение; а модификатор 3 указывает на то, что данный фонд или аналогичный инвестиционный механизм находится в нижней части шкалы, обозначенной буквами рейтинговой категории.

Рейтинги по национальной шкале (National Scale Ratings)

Агентство Moody's присваивает рейтинги по национальной шкале на некоторых местных рынках капитала, где, по мнению инвесторов, рейтинги по международной шкале не обеспечивают адекватную дифференциацию кредитного качества или не соответствуют шкале, уже широко используемой в данной стране.

В настоящее время агентство Moody's присваивает рейтинги по национальной шкале в следующих странах:

- Аргентина (.ar)
- Боливия (.bo)
- Бразилия (.br)
- Казахстан(.kz)
- Мексика (.mx)
- Россия (.ru)
- Словакия (.sk)
- Тайвань (.tw)
- Тунис (.tn)
- Турция (.tr)
- Украина (.ua)
- Уругвай (.uy)
- Чили (.cl)
- Чешская Республика (.cz)
- ЮАР (.za)

Относительное ранжирование

Рейтинги по национальной шкале, присваиваемые агентством Moody's, представляют собой мнение агентства об относительной кредитоспособности эмитентов и выпусков ценных бумаг в пределах конкретной страны. Хотя оценка ожидаемых убытков и является важным дифференцирующим фактором при присвоении окончательного рейтинга, следует отметить, что размер ожидаемых убытков, ассоциируемый с рейтингом Moody's по национальной шкале, будет значительно больше, чем размер убытков, ассоциируемый с аналогичным рейтингом Moody's по глобальной (международной) шкале.

При присвоении рейтингов по национальной шкале эмитенты и выпуски распределяются по рейтинговой шкале в соответствии с их относительной кредитоспособностью: чем выше рейтинг, тем меньше ожидаемые убытки.

РНШ не являются глобально сопоставимыми

Рейтинги по национальной шкале отражают относительную градацию кредитоспособности (включающую соответствующую внешнюю поддержку) в пределах данной конкретной страны. Рейтинги по национальной шкале не предназначены для сопоставления кредитоспособности эмитентов разных стран; они представляют собой оценку относительного кредитного риска именно в пределах одной страны. Инвесторы могут использовать рейтинги по национальной шкале только в отношении той части портфеля активов, которая подвержена рискам, присущим рынку данной страны, принимая также во внимание различные риски, отраженные в рейтингах этой страны по обязательствам в иностранной и национальной валютах.

Рейтинговые критерии

Рейтинги по национальной шкале учитывают собственную финансовую надежность должника по обязательству, в том числе такие традиционные кредитные факторы, как качество управления, рыночное положение и степень диверсификации бизнеса, степень финансовой гибкости, прозрачность, регулирование и способность эмитента выполнять свои финансовые обязательства в процессе обычного для данной страны делового цикла. Категории эмитентов, подверженные резкому снижению кредитоспособности, обычно оцениваются ниже, чем менее подверженные риску категории. В расчет могут также приниматься некоторые факторы внешней поддержки, включая гарантии по отдельным видам финансовых инструментов и договоры, а также поддержка (если таковая имеет место) со стороны материнской компании или государства.

Оценка суверенных рисков

Рейтинги по национальной шкале учитывают все кредитные риски, связанные со своевременностью и полнотой погашения долговых обязательств, включая риски политического характера, такие как относительная чувствительность к политическим событиям, государственная кредитно-денежная и бюджетно-налоговая политика и, в редких случаях, риск, связанный с конвертируемостью валюты, а также трансфертный риск, возникающий вследствие ограничений на переводы средств за рубеж.

Некоторые чрезвычайные события, такие как нарушение функционирования платежной системы в местной валюте, обычно не учитываются при анализе (по крайней мере, как дифференцирующий фактор), поскольку все эмитенты, вероятно, будут затронуты таким явлением в равной мере. В других крайних случаях, таких как пересмотр правительством сроков платежей или введение правительством моратория на погашение долговых обязательств в местной или иностранной валюте, эмитенты или эмиссии с более высокими рейтингами, скорее всего, будут несколько более защищены от таких событий; тем не менее, в подобных ситуациях даже компании с наиболее высокими рейтингами могут подвергаться риску временного дефолта.

По этой причине традиционная концепция “инвестиционного класса”, применяемая на международных рынках, не всегда может применяться даже в отношении наивысших рейтингов по национальной шкале. Хотя национальные правительства часто имеют возможность получать самые высокие кредитные рейтинги по национальной шкале, по мнению агентства Moody's, нельзя считать само собой разумеющимся, что правительство той или иной страны непременно является лучшим заемщиком по национальной шкале рейтингов, так как правительство может объявить дефолт по своим обязательствам в местной валюте, в то время как другие эмитенты продолжают выполнять свои обязательства.

Долгосрчные рейтинги по национальной шкале

(National Scale Long-Term Ratings)

Ниже следуют определения рейтингов, причем индекс “n” означает соответствующую страну, например, Aaa.br для Бразилии или Aaa.tw для Тайваня. Каждая категория рейтинга по национальной шкале (напр., Aaa.n, Aa1.n и т.д.) может представлять собой широкий диапазон показателей кредитоспособности и может соответствовать целому ряду различных делений стандартной глобальной (международной) рейтинговой шкалы агентства Moody’s.

Aaa.n Эмитенты или выпуски ценных бумаг с рейтингом Aaa.n демонстрируют наивысшую степень кредитоспособности по сравнению с другими отечественными эмитентами.

Aa.n Эмитенты или выпуски ценных бумаг с рейтингом Aa.n демонстрируют весьма высокую кредитоспособность по сравнению с другими отечественными эмитентами.

A.n Эмитенты или выпуски ценных бумаг с рейтингом A.n имеют кредитоспособность выше средней по сравнению с другими отечественными эмитентами.

Baa.n Эмитенты или выпуски ценных бумаг с рейтингом Baa.n представляют среднюю кредитоспособность по сравнению с другими отечественными эмитентами.

Ba.n Эмитенты или выпуски ценных бумаг с рейтингом Ba.n демонстрируют кредитоспособность ниже средней по сравнению с другими отечественными эмитентами.

B.n Эмитенты или выпуски ценных бумаг с рейтингом B.n демонстрируют слабую кредитоспособность по сравнению с другими отечественными эмитентами.

Saa.n Эмитенты или выпуски ценных бумаг с рейтингом Saa.n являются спекулятивными и демонстрируют весьма слабую кредитоспособность по сравнению с другими отечественными эмитентами.

Sa.n Эмитенты или выпуски ценных бумаг с рейтингом Sa.n являются высоко спекулятивными и демонстрируют крайне слабую кредитоспособность по сравнению с другими отечественными эмитентами.

S.n Эмитенты или выпуски ценных бумаг с рейтингом S.n являются крайне спекулятивными и демонстрируют самую слабую кредитоспособность по сравнению с другими отечественными эмитентами.

Примечание. К каждой общей рейтинговой категории – от Aa до Saa включительно – агентство Moody’s добавляет цифровые модификаторы 1, 2 и 3. Модификатор 1 указывает, что данное обязательство находится в верхней части своей общей рейтинговой категории; модификатор 2 указывает на положение в середине диапазона, модификатор 3 указывает, что обязательство находится в нижней части этой общей рейтинговой категории. Долговым обязательствам в Аргентине могут также присваиваться долгосрочные рейтинги по национальной шкале на уровне D.ar и E.ar.

Краткосрочные рейтинги по национальной шкале (National Scale Short-Term Ratings)

Рейтинги краткосрочных обязательств по национальной шкале агентства Moody's представляют собой мнения о способности эмитентов в данной стране – по сравнению с другими отечественными эмитентами – погасить свои долговые обязательства в первоначально установленный срок, который не превышает одного года. Рейтинги краткосрочных обязательств по национальной шкале агентства Moody's являются мерой относительного риска в пределах единого рынка. Рейтинги по национальной шкале одной страны не следует сопоставлять с рейтингами по национальной шкале другой страны или с рейтингами по глобальной (международной) шкале агентства Moody's. Уровень математического ожидания потерь для какого-либо рейтинга по национальной шкале, как правило, выше, чем для эквивалентного рейтинга по глобальной (международной) шкале.

Имеется четыре категории рейтингов краткосрочных обязательств по национальной шкале, обозначаемые общими символами – от N-1 до N-4. Для каждой из стран “N” заменяет две буквы, обозначающие страну, в которой работает эмитент, например, для Бразилии – от BR-1 до BR-4, для Тайваня – от TW-1 до TW-4.

N-1 Эмитенты с рейтингом N-1 имеют наилучшую способность погасить краткосрочные старшие необеспеченные долговые обязательства по сравнению с другими отечественными эмитентами.

N-2 Эмитенты с рейтингом N-2 имеют выше средней способность погасить краткосрочные старшие необеспеченные долговые обязательства по сравнению с другими отечественными эмитентами.

N-3 Эмитенты с рейтингом N-3 имеют среднюю способность погасить краткосрочные старшие необеспеченные долговые обязательства по сравнению с другими отечественными эмитентами.

N-4 Эмитенты с рейтингом N-4 имеют ниже средней способность погасить краткосрочные старшие необеспеченные долговые обязательства по сравнению с другими отечественными эмитентами.

***Примечание.** Символы рейтингов краткосрочных обязательств P-1.za, P-2.za, P-3.za и NP.za применяются в ЮАР. Долговым обязательствам в Аргентине могут также присваиваться рейтинги краткосрочных обязательств по национальной шкале на уровне AR-5 и AR-6.*

Страновые потолки рейтингов

Страновой потолок для облигаций и прочих долговых обязательств в иностранной валюте (Country Ceiling for Bonds and Other Foreign Currency Obligations)

Агентство Moody's устанавливает страновой потолок для рейтингов облигаций и нот, номинированных в иностранной валюте, применительно к каждой стране (или отдельной валютной зоне), в которой есть должники, имеющие рейтинги. Потолок обычно представляет собой максимально высокий рейтинг, который может быть присвоен номинированному в иностранной валюте долговому обязательству, выпущенному эмитентом, который находится в финансовой юрисдикции данной страны или зоны. Рейтинги, которые превышают страновой потолок, могут быть присвоены номинированным в иностранной валюте ценным бумагам, имеющим преимущества благодаря особым характеристикам, которые способны обусловить меньший риск вмешательства со стороны государства, чем предполагает страновой потолок. Такие характеристики могут быть присущи эмитенту и/или связаны с точкой зрения Moody's относительно вероятных действий правительства страны в период валютного кризиса. Для обозначения странового потолка рейтингов облигаций и нот в иностранной валюте используется шкала рейтингов долгосрочных обязательств.

Страновой потолок для рейтингов банковских депозитов в иностранной валюте (Country Ceilings for Foreign Currency Bank Deposits)

Агентство Moody's устанавливает потолок рейтингов банковских депозитов в иностранной валюте для каждой страны (или отдельной валютной зоны), в которой присваиваются рейтинги банковским депозитам. Страновой потолок определяет самый высокий рейтинг, который может быть присвоен депозитным обязательствам в иностранной валюте 1) отечественных и зарубежных отделений банков, головные офисы которых расположены в данной юрисдикции (даже если это дочерние банки иностранных банков), и 2) местных отделений иностранных банков. Для обозначения странового потолка рейтингов банковских депозитов в иностранной валюте используется долгосрочная рейтинговая шкала.

Страновой потолок для облигаций и прочих долговых обязательств в национальной валюте (Country Ceiling for Bonds and Other Local Currency Obligations)

Агентство Moody's устанавливает страновой потолок для рейтингов облигаций и нот в национальной валюте применительно к каждой стране (или отдельной валютной зоне) с тем, чтобы облегчить присвоение рейтингов в национальной валюте эмиссиям и/или эмитентам. Рейтинги обязательств в национальной валюте оценивают кредитные показатели обязательств, номинированных в национальной валюте, и потому исключают трансфертный риск (возникающий вследствие ограничений на переводы средств за рубеж, присущий обязательствам в иностранной валюте). Они должны быть сопоставимы на глобальном уровне.

Страновые потолки для рейтингов облигаций в национальной валюте суммируют общие риски по стране (исключая трансфертный валютный риск), которые должны учитываться при присвоении рейтингов обязательствам в национальной валюте местным должникам по обязательству или сделкам структурированного финансирования, проводимым на территории данной страны. Они указывают на уровень рейтингов, которые будут обычно присваиваться наиболее надежным финансовым обязательствам в данной стране с той оговоркой, что обязательства, подкрепленные механизмами поддержки, находящимися за пределами страны (или зоны) в определенных случаях могут получить и более высокий рейтинг. Для обозначения странового потолка рейтингов облигаций и нот в национальной валюте используется общая шкала рейтингов долгосрочных обязательств.

Страновой потолок для рейтингов депозитов в национальной валюте (Local Currency Deposit Ceiling)

Устанавливаемый агентством Moody's потолок рейтингов депозитов в национальной валюте для страны или валютной зоны – это самый высокий рейтинг депозитов в национальной валюте, который может быть присвоен агентством Moody's банкам или иным принимающим денежные вклады учреждениям на соответствующей территории. Он отражает риск введения правительством моратория на выдачу всех банковских депозитов в национальной валюте в ответ на массовое изъятие депозитов или усиление риска такого изъятия.

Прочие некредитные рейтинги

Рейтинги фондов акций (Equity Fund Ratings)

Рейтинги, присваиваемые агентством Moody's фондам акций и сбалансированным/смешанным фондам, представляют собой мнение о прошлых результатах инвестирования и рисках, показанных паевыми инвестиционными фондами и инвестиционными структурами, которые вкладывают средства, главным образом, в обыкновенные акции и связанные с ними ценные бумаги либо в сочетании этих бумаг и ценных бумаг с фиксированным доходом. Рейтинги фондов акций, выраженные с использованием рейтинговой шкалы от Aaa-EF до Ba-EF, включают в себя количественную оценку скорректированного с учетом риска суммарного дохода на вложенный капитал за несколько лет, профессионализм управляющего фондом и другие оценки риска в сочетании с качественной оценкой целей фонда, его политики и характеристик управления в сравнении с аналогично управляемыми фондами.

Эти рейтинги не предназначены для оценки будущих результатов деятельности того или иного фонда с точки зрения повышения его стоимости, волатильности чистой стоимости его активов или доходности.

Aaa-EF Фонды акций и сбалансированные фонды, получившие рейтинг Aaa-EF, продемонстрировали самые высокие результаты инвестирования и выполнения поставленных задач в сравнении с аналогично управляемыми фондами.

Aa-EF Фонды акций и сбалансированные фонды, получившие рейтинг Aa-EF, продемонстрировали высокие результаты инвестирования и выполнения поставленных задач в сравнении с аналогично управляемыми фондами.

A-EF Фонды акций и сбалансированные фонды, получившие рейтинг A-EF, продемонстрировали средние результаты инвестирования и выполнения поставленных задач в сравнении с аналогично управляемыми фондами.

Baa-EF Фонды акций и сбалансированные фонды, получившие рейтинг Baa-EF, продемонстрировали результаты инвестирования и выполнения поставленных задач ниже средних по отрасли в сравнении с аналогично управляемыми фондами.

Ba-EF Фонды акций и сбалансированные фонды, получившие рейтинг Ba-EF, продемонстрировали самые низкие результаты инвестирования и выполнения поставленных задач в сравнении с аналогично управляемыми фондами.

Примечание. К каждому общему разряду рейтингов – от Aa до Ba – могут быть добавлены цифровые модификаторы 1, 2 и 3 (например, Aa3-EF). Модификатор 1 указывает на то, что данный фонд или аналогичная инвестиционная структура находится в верхней части своей общей рейтинговой категории; модификатор 2 указывает на среднее местоположение; а модификатор 3 указывает на то, что данный фонд или аналогичная инвестиционная структура находится в нижней части обозначенной буквами рейтинговой категории. В соответствии с требованиями местных органов регулирования в таких странах, как, например, Аргентина, рейтинговая категория D присваивается наиболее рискованным фондам, а категория E – фондам, которые не соблюдают минимальных требований о предоставлении информации.

Рейтинги рыночных рисков (Market Risk Ratings)

Рейтинги рыночных рисков паевых инвестиционных фондов (MR), присваиваемые агентством Moody's, представляют собой мнения об относительной степени волатильности чистой стоимости активов рассматриваемого фонда. Формируя мнение о будущей волатильности стоимости фонда, аналитики агентства Moody's рассматривают элементы риска, способные повлиять на чистую стоимость его активов. К таким элементам относится риск изменения процентных ставок, риск досрочного погашения и риск продления срока обращения ценных бумаг, риски ликвидности и концентрации, валютный риск и риски, связанные с операциями с производными инструментами (деривативами). Эти рейтинги не предназначены для отражения будущих показателей деятельности фондов с точки зрения повышения цены или доходности.

MR1 Фонды денежного рынка и облигационные фонды с рейтингом MR1 считаются имеющими весьма низкую чувствительность к изменениям процентных ставок и прочих рыночных условий.

MR2 Фонды денежного рынка и облигационные фонды с рейтингом MR2 считаются имеющими низкую чувствительность к изменениям процентных ставок и прочих рыночных условий.

MR3 Фонды денежного рынка и облигационные фонды с рейтингом MR3 считаются имеющими умеренную чувствительность к изменениям процентных ставок и прочих рыночных условий.

MR4 Фонды денежного рынка и облигационные фонды с рейтингом MR4 считаются имеющими высокую чувствительность к изменениям процентных ставок и прочих рыночных условий.

MR5 Фонды денежного рынка и облигационные фонды с рейтингом MR5 считаются имеющими весьма высокую чувствительность к изменениям процентных ставок и прочих рыночных условий.

Примечание. Модификатор "+", добавляемый к рейтингам категории MR1, обозначает фонды денежного рынка с постоянной чистой стоимостью активов и прочие соответствующие фонды.

Рейтинги качества услуг инвестиционных управляющих (Investment Manager Quality Ratings)

Присваиваемые агентством Moody's рейтинги качества услуг инвестиционных управляющих (MQ) представляют собой оценку того, каким образом инвестиционный управляющий – как на уровне компании, так и на уровне бизнес-подразделения – создает свои инвестиционные предложения, осуществляет работу с ними и обслуживает свою клиентуру. Под инвестиционными управляющими понимаются юридические лица, основная деятельность которых состоит в управлении активами розничных клиентов, крупными частными состояниями и/или активами институциональных инвесторов.

В эти рейтинги включена оценка агентства Moody's деятельности этих компаний по управлению активами и другие характеристики управления, в том числе, показатели доходности предлагаемых ими инвестиционных продуктов, их финансовые показатели и результаты обслуживания клиентов. Оценки агентства Moody's охватывают всю сферу деятельности юридического лица и могут несколько варьироваться в зависимости от конкретного подразделения.

Рейтинги качества услуг инвестиционных управляющих не оценивают способность компании погашать свои долгосрочные финансовые обязательства или выполнять договорные финансовые обязательства – либо собственные, либо возникшие в силу активного управления портфелем активов.

Они также не предназначены для оценки будущих показателей какого-либо портфеля активов, паевого инвестиционного фонда или другой инвестиционной структуры с точки зрения увеличения рыночной стоимости активов, волатильности чистой стоимости активов или доходности.

Рейтинги качества услуг инвестиционных управляющих могут присваиваться компаниям – инвестиционным управляющим и аналогичным компаниям, государственным жилищным структурам (основная деятельность которых заключается в распоряжении средствами министерства жилищного строительства и городского развития США и управлении государственным и муниципальным жильем) или некоммерческим организациям, основная деятельность которых заключается в распоряжении государственными средствами и управлении жильем для лиц с низкими доходами.

Рейтинги качества услуг инвестиционных управляющих определяются следующим образом:

MQ1 Компании с рейтингом MQ1 считаются имеющими прекрасные условия управления и контроля.

MQ2 Компании с рейтингом MQ2 считаются имеющими очень хорошие условия управления и контроля.

MQ3 Компании с рейтингом MQ3 считаются имеющими хорошие условия управления и контроля.

MQ4 Компании с рейтингом MQ4 считаются имеющими адекватные условия управления и контроля.

MQ5 Компании с рейтингом MQ5 считаются имеющими плохие условия управления и контроля.

Примечание. К рейтингам категории MQ1 может быть добавлен модификатор "+", указывающий на то, что компания имеет самые лучшие условия управления и контроля.

Рейтинги качества услуг сервисных агентов (Servicer Quality Ratings)

Присваиваемые агентством Moody's рейтинги качества услуг сервисных агентов (SQ) представляют собой мнение о способности сервисного агента предотвратить или минимизировать потери в сделках секьюритизации. Рейтинги SQ присваиваются сервисным агентам, выступающим в качестве первичных обслуживающих организаций (Primary Servicer), оказывая услуги по сопровождению активов с начала и до конца сделки, специальных обслуживающих организаций (Special Servicer), обслуживающих активы, по которым имеется более значительная задолженность, и генеральных сервисеров (Master Servicer), которые контролируют работу и отчетность основных сервисных агентов. При оценке работы первичных сервисных агентов каждому отдельному классу обслуживаемых активов присваивается собственный SQ рейтинг.

Рейтинги SQ являются оценкой способности сервисного агента влиять на размер убытков, воздействуя на те причины их возникновения, которые сервисный агент в состоянии контролировать. При присвоении рейтингов SQ анализ показателей качества работы сервисного агента проводится отдельно от оценки кредитного качества обслуживаемых им активов. Такой подход позволяет агентству Moody's оценить эффективность принимаемых сервисным агентом мер по предотвращению дефолтов и максимизации объема поступлений от взысканий в случае дефолта.

Рейтинги SQ отражают операционную и финансовую стабильность обслуживающей организации, а также ее способность реагировать на изменение рыночных условий. Эта оценка основана на анализе организационной структуры компании, управленческих характеристик, финансовых показателей, механизмов и порядка оперативного контроля, равно как и стратегии компании.

Присваиваемые агентством Moody's рейтинги SQ отличаются от традиционных рейтингов долговых обязательств, которые представляют собой мнения о кредитном качестве конкретного финансового инструмента. Рейтинги SQ не являются оценкой способности компании оплачивать конкретные финансовые обязательства или выполнять договорные финансовые обязательства, за исключением – в некоторых обстоятельствах – обязательства сервисного агента произвести авансовые платежи по просроченным активам, которые он обслуживает, если есть основания полагать, что такие суммы впоследствии могут быть взысканы с должников по этим активам.

SQ1 Высокий уровень качества и стабильности обслуживания

SQ2 Качество и стабильность обслуживания на уровне выше среднего

SQ3 Средний уровень качества и стабильности обслуживания

SQ4 Качество и стабильность обслуживания на уровне ниже среднего

SQ5 Низкий уровень качества и стабильности обслуживания

Примечание. В надлежащих случаях к рейтингам категорий SQ2, SQ3 и SQ4 добавляются модификаторы “+” или “–”, а к рейтингам категории SQ1 добавляется модификатор “–”. Модификатор “+” указывает, что данный сервисный агент находится на более высокой ступени в соответствующей рейтинговой категории. Модификатор “–” указывает, что данный сервисный агент находится на более низкой ступени в соответствующей рейтинговой категории.

Помимо этого, агентство Moody's присваивает рейтинги качества услуг сервисных агентов по национальной шкале. Символы рейтингов SQ по национальной шкале имеют в своем составе индекс “.nn”, который добавляется к вышеуказанным категориям для указания страны, где действует данный сервисный агент (например, SQ1.ru – применительно к рейтингам SQ по российской национальной шкале).

Рейтинги качества операционной деятельности хедж-фондов (Hedge Fund Operations Quality Ratings)

Присваиваемый агентством Moody's рейтинг качества операционной деятельности хедж-фонда (OQ) выражает мнение об условиях деятельности конкретного хедж-фонда с учетом его инвестиционной стратегии. В ходе анализа исследуются такие факторы, как стоимость активов хедж-фонда, механизмы бухгалтерского учета, правовая форма, система внутреннего контроля за соблюдением законодательства, биографии ключевых сотрудников и взаимоотношения с поставщиками услуг, такими как брокеры, аудиторы и управляющие.

OQ1 Хедж-фонды с рейтингом OQ1 считаются, с учетом их инвестиционной стратегии, обладающими операционной инфраструктурой превосходного качества.

OQ2 Хедж-фонды с рейтингом OQ2 считаются, с учетом их инвестиционной стратегии, обладающими операционной инфраструктурой очень высокого качества.

OQ3 Хедж-фонды с рейтингом OQ3 считаются, с учетом их инвестиционной стратегии, обладающими операционной инфраструктурой высокого качества.

OQ4 Хедж-фонды с рейтингом OQ4 считаются, с учетом их инвестиционной стратегии, обладающими операционной инфраструктурой приемлемого качества.

OQ5 Хедж-фонды с рейтингом OQ5 считаются, с учетом их инвестиционной стратегии, обладающими операционной инфраструктурой низкого качества.

Примечание. В надлежащих случаях к рейтингам категорий OQ2, OQ3 и OQ4 добавляются модификаторы "+" или "-", а к рейтингам категории OQ1 добавляется модификатор "-". Модификатор "+" указывает, что данный фонд находится на более высокой ступени в соответствующей рейтинговой категории. Модификатор "-" указывает, что данный фонд находится на более низкой ступени в соответствующей рейтинговой категории.

Рейтинги волатильности денежных потоков по портфелям недвижимости (Real Estate Portfolio Cash Flow Volatility Ratings)

Присваиваемые агентством Moody's рейтинги волатильности денежных потоков по портфелям недвижимости (CFV) представляют собой мнение о рисках, связанных с волатильностью денежных потоков, которым подвергаются фонды недвижимости. В данном контексте денежный поток определяется как чистый операционный доход (Net Operating Income, NOI), генерируемый рассматриваемым портфелем активов. Волатильность оценивается на основании количественных показателей, полученных из базы данных подразделения рейтингового агентства в Японии – компании Moody's Japan, с учетом характеристик конкретных объектов недвижимости и степени диверсификации структуры портфеля. Эти рейтинги разработаны специально для Японии и присваиваются исключительно на японском внутреннем рынке. Они не отражают риски, связанные с колебаниями стоимости объектов недвижимости. Поскольку они представляют собой оценку существующего портфеля, они не подлежат мониторингу.

CFV-1 Портфели с рейтингом CFV-1 оцениваются как имеющие наиболее стабильный чистый операционный доход (NOI) и подвержены наименьшему риску волатильности денежных потоков.

CFV-2 Портфели с рейтингом CFV-2 оцениваются как имеющие стабильный чистый операционный доход (NOI) и подвержены низкому риску волатильности денежных потоков.

CFV-3 Портфели с рейтингом CFV-3 считаются подверженными умеренному риску волатильности денежных потоков.

CFV-4 Портфели с рейтингом CFV-4 считаются подверженными значительному риску волатильности денежных потоков.

CFV-5 Портфели с рейтингом CFV-5 считаются подверженными высокому риску волатильности денежных потоков.

Примечание. К рейтингам категорий от CFV-2 до CFV-5 могут добавляться модификаторы “+” или “-”. Модификатор “+” указывает, что данный портфель находится в верхней части своей общей рейтинговой категории, а модификатор “-” указывает на положение в нижней части рейтинговой категории. Отсутствие модификатора указывает на положение в середине диапазона.

Рейтинги качества услуг общих представителей (Common Representative Quality Ratings)

Присваиваемые агентством Moody's рейтинги качества услуг общих представителей (CRQ) являются мнениями о способности рейтингуемой организации представлять интересы инвесторов в сравнении с другими общими представителями, действующими в той же стране. Рейтинги отражают проведенную Moody's оценку организационной структуры общего представителя и иных управленческих характеристик, включая штатное расписание, информационные технологии, механизмы и порядок оперативного контроля.

Ниже приводятся определения рейтингов, при этом модификатор “.nn” обозначает страну, в которой действует общий представитель (например, CRQ1.mx для Мексики). В настоящее время агентство Moody's присваивает рейтинги качества услуг общих представителей на территории Мексики.

CRQ1.nn Хорошая способность представлять интересы держателей трастовых сертификатов.

CRQ2.nn Способность представлять интересы держателей трастовых сертификатов на уровне выше среднего. Общий представитель обладает хорошей финансовой и операционной стабильностью.

CRQ3.nn Способность представлять интересы держателей трастовых сертификатов на среднем уровне. Общий представитель обладает финансовой и операционной стабильностью на среднем уровне.

CRQ4.nn Способность представлять интересы держателей трастовых сертификатов, финансовая и операционная стабильность на уровне ниже среднего.

CRQ5.nn Способность представлять интересы держателей трастовых сертификатов на низком уровне, слабая финансовая и операционная стабильность.

Примечание. В надлежащих случаях к рейтингам категорий CRQ2, CRQ3 и CRQ4 добавляются модификаторы “+” или “-”, а к рейтингам категории CRQ1 добавляется модификатор “-”. Модификатор “+” указывает, что данный общий представитель находится на более высокой ступени в соответствующей рейтинговой категории. Модификатор “-” указывает, что данный общий представитель находится на более низкой ступени в соответствующей рейтинговой категории.

Рейтинги качества услуг доверенных лиц (Trustee Quality Ratings)

Присваиваемые агентством Moody's рейтинги качества услуг доверенных лиц (TQ) являются мнениями о способности рассматриваемой организации управлять вверенными ей активами в интересах инвесторов, в сравнении с другими доверенными лицами, действующими в той же стране. Рейтинги отражают проведенную Moody's оценку организационной структуры доверенного лица и иных управленческих характеристик, включая системы мониторинга и отчетности, штатное расписание, информационные технологии, механизмы и порядок оперативного контроля, а также способность выступать в качестве генерального сервисного агента.

Ниже приводятся определения рейтингов, при этом модификатор “.nn” обозначает страну, в которой действует доверенное лицо (например, TQ1.ar для Аргентины). В настоящее время агентство Moody's присваивает рейтинги качества услуг доверенных лиц на территории следующих стран:

- Аргентина (TQ.ar)
- Бразилия (TQ.br)
- Мексика (TQ.mx)

TQ1.nn Хорошая способность управлять вверенными активами в интересах держателей трастовых сертификатов.

TQ2.nn Способность управлять вверенными активами в интересах держателей трастовых сертификатов на уровне выше среднего. Доверенное лицо обладает хорошей финансовой и операционной стабильностью.

TQ3.nn Способность управлять вверенными активами в интересах держателей трастовых сертификатов на среднем уровне. Доверенное лицо обладает финансовой и операционной стабильностью на среднем уровне.

TQ4.nn Способность представлять интересы держателей трастовых сертификатов, финансовая и операционная стабильность на уровне ниже среднего.

TQ5.nn Способность представлять интересы держателей трастовых сертификатов, финансовая и операционная стабильность на низком уровне.

Примечание. В надлежащих случаях к рейтингам категорий TQ2, TQ3 и TQ4 добавляются модификаторы “+” или “-”, а к рейтингам категории TQ1 добавляется модификатор “-”. Модификатор “+” указывает, что данное доверенное лицо находится на более высокой ступени в соответствующей рейтинговой категории. Модификатор “-” указывает, данное доверенное лицо находится на более низкой ступени в соответствующей рейтинговой категории.

Рейтинги качества деятельности и волатильности доходов синдикатов Ллойда (Lloyd's Syndicate Performance and Volatility Ratings)

Присваиваемые агентством Moody's синдикатам Ллойда рейтинги качества деятельности и рейтинги волатильности доходов были разработаны для того, чтобы инвесторы и страхователи, работающие на страховом рынке Ллойда, могли сравнивать относительную привлекательность различных синдикатов. Участники рынка заинтересованы в выявлении синдикатов, способных показать более высокую доходность в среднесрочной и долгосрочной перспективе, а также тех из них, с которыми страхователи готовы установить долгосрочные деловые взаимоотношения. . Присваиваемые агентством Moody's синдикатам Ллойда рейтинги качества деятельности и рейтинги волатильности доходов призваны удовлетворить эти требования.

Рейтинги синдикатов Ллойда (Lloyd's Syndicate Ratings)

Качественные рейтинги для каждого синдиката, основанные на оценке как количественной, так и качественной информации, представляют собой мнение агентства Moody's об относительных потенциальных результатах деятельности синдиката в долгосрочной перспективе, составленное на основании факторов, известных в настоящий момент. Эти рейтинги соотносятся с рейтингами остальных синдикатов, действующих на рынке Ллойда. Необходимо подчеркнуть, что эти рейтинги не являются оценкой надежности полисов страхования синдикатов Ллойда. Рейтинг синдиката ориентирован на будущее, а данные за прошлые периоды используются лишь в качестве базы для оценки его потенциальных возможностей в дальнейшем. Поэтому акцент делается на потенциальную доходность того или иного синдиката, а не на его платежеспособность в отношении страховых обязательств.

- A+** Синдикаты Ллойда с рейтингом качества деятельности A+ обладают прекрасными характеристиками с точки зрения качества и непрерывности деятельности при весьма высокой степени вероятности того, что их потенциальные будущие доходы будут значительно выше, чем в среднем по рынку, за период всего цикла, а также при весьма ограниченной вероятности того, что их фундаментально устойчивое положение ухудшится.
- A** Синдикаты Ллойда с рейтингом качества деятельности A обладают очень хорошими характеристиками с точки зрения качества и непрерывности деятельности при высокой степени вероятности того, что их потенциальные будущие доходы будут значительно выше, чем в среднем по рынку, за период всего цикла. Их рейтинги несколько ниже, чем рейтинги A+, потому что их долгосрочные риски представляются несколько большими.
- A-** Синдикаты Ллойда с рейтингом качества деятельности A- обладают хорошими характеристиками с точки зрения качества и непрерывности деятельности при высокой степени вероятности того, что их потенциальные будущие доходы будут выше, чем в среднем по рынку, за период всего цикла.
- B+** Синдикаты Ллойда с рейтингом качества деятельности B+ обладают характеристиками выше средних с точки зрения качества и непрерывности деятельности, при хорошей степени вероятности того, что их потенциальные будущие доходы будут выше, чем в среднем по рынку, за период всего цикла.
- B** Синдикаты Ллойда с рейтингом качества деятельности B обладают средними характеристиками с точки зрения результатов качества и непрерывности деятельности, и существует вероятность того, что их потенциальные будущие доходы будут на уровне средних по рынку, за период всего цикла.
- B-** Синдикаты Ллойда с рейтингом качества деятельности B- обладают характеристиками ниже среднего с точки зрения качества и непрерывности деятельности. При этом представляется сомнительным, что их потенциальные будущие доходы будут на уровне среднего по рынку, и есть вероятность того, что результаты их деятельности будут хуже, чем в среднем по рынку, за период всего цикла. Их способность гарантировать держателям полисов непрерывность защиты оценивается на уровне ниже среднего.
- C+** Синдикаты Ллойда с рейтингом качества деятельности C+ обладают характеристиками ниже среднего с точки зрения качества и непрерывности деятельности, при большой степени вероятности того, что их потенциальные будущие доходы будут ниже, чем в среднем по рынку, за период всего цикла. Их способность гарантировать держателям полисов непрерывность защиты оценивается на уровне ниже среднего.
- C** Синдикаты Ллойда с рейтингом качества деятельности C обладают характеристиками ниже средних с точки зрения качества и непрерывности деятельности, при большой степени вероятности того, что их потенциальные будущие доходы будут значительно ниже, чем в среднем по рынку, за период всего цикла. Их способность гарантировать держателям полисов непрерывность защиты оценивается на уровне значительно ниже среднего.
- C-** Синдикаты Ллойда с рейтингом качества деятельности C- обладают характеристиками ниже средних с точки зрения качества и непрерывности деятельности, при высокой степени вероятности того, что их потенциальные будущие доходы будут значительно ниже, чем в среднем по рынку, за период всего цикла, и они обеспечат держателям полисов непрерывность защиты на уровне значительно ниже среднего.

Рейтинги волатильности доходов синдикатов Ллойда (Lloyd's Volatility Ratings)

Рейтинг волатильности выражает точку зрения агентства Moody's на возможность колебаний доходов синдиката от андеррайтинга на протяжении страхового цикла, исходя из данных за прошлые периоды об изменчивости доходов от андеррайтинга за чистый учетный год и потенциальной возможности возникновения “катастрофических убытков” по текущему страховому портфелю. Эти рейтинги соотносятся с рейтингами остальных синдикатов, действующих на рынке Ллойда.

Крайне высокая волатильность (Extremely High)

Доходы синдикатов Ллойда с рейтингом Extremely High (крайне высокая волатильность) могут значительно отклоняться от среднего значения в силу характера заключаемых ими сделок страхования. В рейтинговую категорию Extremely High (крайне высокая волатильность) входят все те синдикаты, которые демонстрируют потенциальную волатильность доходов, которая выше, чем у шести относительных рейтинговых категорий – от Low (низкая) до Very High (весьма высокая), причем эта категория не является относительной в абсолютном смысле по отношению к базовым рейтинговым категориям.

Весьма высокая волатильность (Very High), высокая волатильность (High), волатильность выше средней (Above Average), средняя волатильность (Average), волатильность ниже средней (Below Average)

Считается, что потенциальные доходы синдикатов Ллойда с рейтингами этих категорий могут быть в два, три, четыре, пять и шесть раз более изменчивы, чем у синдикатов с рейтингами категории Low (низкая), в силу характера заключаемых ими сделок страхования.

Низкая (Low)

Доходы синдикатов Ллойда с рейтингом волатильности Low (низкая волатильность) могут менее всего отклоняться от среднего значения по сравнению с другими синдикатами, функционирующими на рынке страхования Ллойда, в силу характера заключаемых ими сделок страхования.

Категории гибридных ценных бумаг

При определении величины долевой (в отличие от долговой) составляющей в структуре гибридной ценной бумаги агентство Moody's анализирует инструмент с точки зрения трех отличительных свойств долевого капитала: отсутствия срока погашения, отсутствия постоянных выплат и способности покрывать (абсорбировать) убытки. В отношении каждого из этих свойств агентство Moody's ранжирует признаки инструмента по следующей шкале: "отсутствует", "слабый", "умеренный" или "сильный", где "отсутствует" означает принадлежность признака к долговым инструментам, а "сильный" – к долевым инструментам. Оценка величины долевой составляющей, присваиваемая конкретному гибриднему инструменту и обозначаемая одной из категорий от А до Е, выражает значение каждой категории, взвешенное с учетом кредитного качества эмитента.

Классификация категорий гибридных ценных бумаг

Категория	Долговой инструмент	Долевой инструмент
A	100%	0
B	75%	25%
C	50%	50%
D	25%	75%
E	0%	100%

Прочие рейтинговые символы

Ожидаемые рейтинги (Expected ratings – e)

В целях удовлетворения потребности участников рынка в своевременной информации по конкретным видам кредитных рейтингов, агентство Moody's предоставило определенным третьим сторонам право генерировать так называемые “Ожидаемые рейтинги”. Ожидаемые рейтинги обозначаются буквой “e”, помещаемой после кода соответствующего рейтинга. Они предназначены для того, чтобы предварительно определить предстоящую рейтинговую оценку агентства Moody's на основе заслуживающей доверия информации от независимых источников (таких как эмитент или андеррайтер, имеющий отношение к конкретным ценным бумагам) или на основе сложившейся рейтинговой практики агентства Moody's (например, среднесрочные долговые обязательства (MTN) обычно, хотя и не всегда, получают такой же рейтинг, какой присваивается всей программе размещения таких обязательств). Ожидаемые рейтинги действительны лишь до тех пор, пока агентство Moody's не подтвердит соответствующий ожидаемый рейтинг или пока не присвоит данному инструменту другой рейтинг. Агентство Moody's приглашает участников рынка обращаться в рейтинговые службы агентства Moody's (Moody's Rating Desks) или посетить веб-сайт www.moody.com, если у них возникнут вопросы относительно ожидаемых рейтингов, или если они пожелают, чтобы агентство Moody's подтвердило какой-либо ожидаемый рейтинг.

Предварительные рейтинги (Provisional Ratings – (P))

В качестве одной из услуг, предлагаемых рынку, и по просьбе эмитента агентство Moody's часто присваивает предварительный рейтинг в случаях, когда присвоение окончательного рейтинга зависит от выполнения ряда условных обязательств, при этом существует большая вероятность того, что такой рейтинг станет официальным после получения всех документов или размещения соответствующего долгового обязательства на рынке. Предварительный рейтинг обозначается символом (P), помещенным перед названием рейтинга. Эти рейтинги обычно присваиваются ценным бумагам, зарегистрированным заблаговременно в соответствии с правилом 415 Комиссии по ценным бумагам и биржам США, а также сделкам, структура которых должна быть разъяснена инвесторам. В тех случаях, когда сделка обладает устойчивой структурой, в которой, равно как и в условиях этой сделки, вплоть до ее проведения не предвидится никаких изменений, которые могли бы отразиться на уровне рейтинга, официальный рейтинг может быть присвоен сразу.

Рейтинги обеспеченных эмиссий (Refundeds – #)

Эмиссии, обеспеченные средствами на счетах “эскроу” в доверительном управлении, которые реинвестированы в прямые, не подлежащие досрочному погашению обязательства правительства США или в не подлежащие досрочному погашению обязательства, безусловно гарантированные правительством США или корпорацией Resolution Funding Corporation, обозначаются символом # (“решетка”), например, #Aaa.

Рейтинг отозван (Withdrawn – WR)

Когда агентство Moody’s более не рейтингует какое-либо обязательство, которому ранее оно присваивало рейтинг, используется символ WR. Подробнее см. Руководство агентства Moody’s по отзыву рейтингов (Moody’s Guidelines for the Withdrawal of Ratings), которое размещено на веб-сайте www.moody.com.

Рейтинг не присваивался (Not Rated – NR)

Символ NR присваивается эмитентам, долговым обязательствам и/или программам, не имеющим рейтинга.

Рейтинг отсутствует (Not Available – NAV)

Выпуск/эмиссия, которой агентство Moody’s еще не присвоило рейтинга, помечается символом NAV.

Прекращение оценки без присвоения рейтинга (Terminated Without Rating – TWR)

Символ TWR применяется главным образом к эмиссиям ценных бумаг, срок погашения которых уже наступил, и которые выкупаются без присвоения рейтинга.

Прочие рейтинговые услуги

Кредитная оценка (Credit Estimate)

Кредитная оценка – это непубликуемая, актуальная на определенный момент времени приблизительная оценка кредитного качества отдельных ценных бумаг, финансовых контрактов или эмитентов. Кредитные оценки не являются эквивалентом традиционных кредитных рейтингов агентства Moody's, определение которым дано в Кодексе профессионального поведения агентства Moody's, и не заменяют их собой. Кредитные оценки не присваиваются рейтинговым комитетом. Не исключено, что, если бы агентством Moody's был проведен такой же тщательный анализ, какой проводится для присвоения кредитного рейтинга, то результат мог бы значительно отличаться. Мониторинг кредитных оценок не ведется, однако в некоторых обстоятельствах они могут время от времени обновляться.

Кредитные оценки широко используются в процессе оценки элементов кредитного риска в тех сделках, которым будет присваиваться традиционный кредитный рейтинг агентства Moody's.

Кредитные оценки присваиваются в ходе анализа высокодиверсифицированных, или “гранулированных”, пулов (в которых ни на одного заемщика не приходится более 3% от объема пула), низкодиверсифицированных, или “крупноsegmentных”, пулов (где риск на одного заемщика может составлять 3% или более процентов) и крупных рисков, приходящихся на одного заемщика.

Кредитные оценки используются для оценки кредитного риска при проведении анализа:

- не имеющих рейтинга кредитов или долговых инструментов, включенных в обеспечение по сделкам CDO;
- кредитных рисков финансовых гарантов;
- активов, входящих в обеспечение облигаций с покрытием;
- сторон сделки, которые в определенных условиях должны предоставить кредитную или операционную поддержку, как, например, в сделках, в которых участвуют организации, связанные с правительством, а также в сделках проектного финансирования.

Кредитные оценки обычно присваиваются исключительно по результатам анализа информации, полученной из открытых источников или предоставленной эмитентом (то есть спонсором или гарантом по CDO, облигациям с покрытием или сделкам проектного финансирования), при этом какое-либо участие базовых заемщиков не предусматривается.

Для обозначения кредитных оценок используется не традиционная буквенно-цифровая шкала агентства Moody's, состоящая из 21 деления от Aaa до C, а простая цифровая шкала, также состоящая из 21 деления от 1 до 21. Однако деления этой шкалы откалиброваны таким образом, чтобы в целом соответствовать делениям традиционной буквенно-цифровой шкалы и рейтинговым факторам агентства Moody's, используемым в анализе CDO.

Внутренние рейтинги (Internal Ratings)

Внутренние рейтинги агентства Moody's представляют собой неопубликованные кредитные оценки, присвоенные определенным ценным бумагам и эмитентам в случаях, когда лежащие в их основе кредитные компоненты не имеют публичных рейтингов, но должны быть оценены, чтобы служить обоснованием для других опубликованных рейтингов.

Гарантированные рейтинги (Insured Ratings)

Гарантированный или подкрепленный рейтинг представляет собой оценку кредитного качества определенного обязательства с учетом кредитной поддержки, предоставленной финансовым гарантом. При присвоении гарантированных рейтингов агентство Moody's использует методологию кредитного замещения, согласно которой рейтинг долгового обязательства будет установлен на уровне наиболее высоком из следующих: (1) рейтинга финансовой устойчивости гаранта и (2) любого опубликованного базового или поддерживаемого рейтинга ценной бумаги.

Поддерживаемые рейтинги (Enhanced Ratings)

Поддерживаемые рейтинги присваиваются только муниципальным ценным бумагам США. Поддерживаемые рейтинги представляют собой опубликованные агентством Moody's оценки кредитного качества определенных обязательств в отсутствие каких-либо гарантий или обязательств со стороны финансового гаранта, отражающие базовое самостоятельное кредитное качество этих ценных бумаг, а также любую кредитную поддержку, предоставленную в рамках программы государственной поддержки кредитного качества.

Базовые рейтинги (Underlying Ratings)

Базовый рейтинг представляет собой оценку кредитного качества определенного обязательства в отсутствие каких-либо гарантий или обязательств со стороны финансового гаранта или других видов кредитной поддержки.

Базовый рейтинг американских муниципальных ценных бумаг отражает их базовое самостоятельное кредитное качество в отсутствие каких-либо видов кредитной поддержки, предоставляемой в рамках программы государственной поддержки кредитного качества.

Применительно к ценным бумагам структурированного финансирования, если базовый рейтинг не опубликован, агентство Moody's может использовать опубликованный рейтинг, присвоенный одинаковым по статусу или младшим обязательствам, выпущенным в рамках той же сделки.

Принципы и процедуры

Рейтинговые прогнозы (Rating Outlooks)

Рейтинговый прогноз агентства Moody's представляет собой мнение о вероятной динамике рейтинга в среднесрочной перспективе. Рейтинговые прогнозы, если таковые присваиваются, делятся на следующие четыре категории: Positive (POS) (“позитивный”), Negative (NEG) (“негативный”), Stable (STA) (“стабильный”) и Developing (DEV – обусловленный каким-то событием) (“развивающийся”). В тех немногочисленных случаях, когда эмитент имеет несколько рейтингов с различными прогнозами, применяется модификатор “m” (указывающий на то, что имеется несколько различных прогнозов), а в аналитическом материале агентства Moody's отражаются все эти различия и дается их обоснование. Обозначение RUR (Rating(s) Under Review – рейтинг/-и на пересмотре) указывает, что один или несколько рейтингов эмитента находятся в процессе пересмотра на предмет их возможного изменения, и такое обозначение отменяет рейтинговый прогноз. Если же прогноз не был присвоен какой-либо рейтингуемой организации, то рейтинг может сопровождаться символом NOO (No Outlook – прогноз отсутствует).

На контроле (Watchlist)

Агентство Moody's применяет термин Watchlist ("на контроле"), чтобы показать, что рейтинг находится в процессе пересмотра на предмет его возможного изменения в краткосрочной перспективе. Рейтинг может быть поставлен на контроль в связи с возможностью повышения (upgrade – UPG) или понижения (downgrade – DNG), а в более редких случаях и без определенной направленности (direction uncertain – UNC). Обязательство исключается из списка находящихся на контроле, когда его рейтинг повышается, понижается или подтверждается.

Подтверждение рейтинга (Confirmation of a Rating)

Подтверждение рейтинга происходит, когда рейтинг исключается из списка находящихся под наблюдением. Подтверждения рейтингов официально вносятся в базу данных агентства Moody's и в перечни рейтинговых решений (сводные таблицы присвоенных рейтингов), о чем сообщается в пресс-релизах.

Утверждение рейтинга (Affirmation of a Rating)

Утверждение рейтинга происходит в тех случаях, когда рейтинговый комитет решает оставить текущий рейтинг в силе, при этом рейтинг не был официально поставлен на пересмотр. Об утверждении рейтингов сообщается в пресс-релизах, и оно может иметь место:

- по завершении процесса неофициального пересмотра
- в связи с предоставлением эмитентом новой информации
- в связи с серьезным изменением конъюнктуры рынка (таким как изменение в режиме регулирования, крупное поглощение и/или рыночные потрясения и т.п.)
- в связи с изменением рейтингового прогноза.

Утверждение рейтинга может иметь место и в других случаях.

Номер публикации: 110646 (текст на русском языке, июнь 2009 года)

Номер публикации: 79004 (текст на английском языке в новой редакции “Moody’s Rating Symbols and Definitions”, июнь 2009 года)

Переводчики: Елена Лыкова, Оксана Собкович

Дизайн и вёрстка: Керстин Тома

Prime 2

Нью-Йорк ■ Токио ■ Лондон ■ Париж ■ Сидней ■ Сан-Франциско ■ Франкфурт ■ Мадрид ■ Даллас
Торонто ■ Гонконг ■ Сингапур ■ Лимасол ■ Сан-Паулу ■ Милан ■ Мехико ■ Пекин ■ Буэнос-Айрес
Чикаго ■ Йоханнесбург ■ Джерси-Сити ■ Бостон ■ Сеул ■ Москва ■ Мумбай ■ Прага ■ Дубай



Moody's Investors Service