

10 июля 2018

Западные санкции затронули
20–21% российского ВВП.....2

Последние санкции вызвали
наибольший всплеск
финансовой нестабильности,
но абсорбировались
быстрее остальных.....3

Санкции оказали слабое
влияние на финансовое
состояние компаний
и банков.....5

...но существенное —
на экономическую политику
России.....8

Санкции будут сдерживать
долгосрочный рост
экономики.....9

Международные резервы
РФ полностью покрывают
внешний долг компаний,
уязвимый к расширению
санкций.....10

Василиса Баранова

Аналитик, группа исследований
и прогнозирования

+7 (495) 139-0480, доб. 136

vasilisa.baranova@acra-ratings.ru

Наталья Порохова

Старший директор, руководитель
группы исследований
и прогнозирования

+7 (495) 139-0490

natalia.porokhova@acra-ratings.ru

Контакты для СМИ

Алексей Чурилов

Младший менеджер по внешним
коммуникациям

+7 (495) 139-0480 доб. 169

alexey.churilov@acra-ratings.ru

Изменение экономической политики — основной канал влияния санкций на российскую экономику

Влияние санкций Запада на экономику России

Западные санкции затронули 20–21% российского ВВП.

В основном под ограничения попали крупные государственные банки (54% банковского сектора по объему активов), нефтегазовые компании (доля их выручки составляет 95% совокупной выручки нефтегазовой отрасли) и почти все предприятия ВПК.

Санкции оказали слабое влияние на финансовое состояние компаний и банков...

С 2014 по 2016 год рентабельность по банковскому сектору в целом снизилась в среднем на 0,8 п. п. Снижение затронуло все банки, поскольку его причиной стал финансовый кризис, а не санкции. Снижение рентабельности в нефтегазовой отрасли составило в среднем 1,6 п. п., но также было обусловлено не санкциями. Причиной стала реализация налогового маневра. Санкции повлияли на структуру долга и географию заимствований компаний и банков, попавших в список. Компании увеличили долю рублевого долга и облигаций, а банки снизили долю облигаций в долларах и евро. Долг перед нерезидентами сократился, а из-за снижения доли западных инвесторов выросла доля Азии. Последние санкции вызвали самый большой всплеск нестабильности в российском финансовом секторе, но абсорбировались быстрее.

...но существенное — на экономическую политику России.

Контрсанкции привели к росту цен и снижению доходов населения на 2–3 п. п. за 2014–2018 годы. Негативное влияние снижения доходов на экономический рост не было компенсировано положительным эффектом со стороны роста производства в АПК. Дополнительные расходы на выстраивание инфраструктуры хранения данных способны привести к росту долговой нагрузки телекоммуникационных компаний.

Санкции не являются ключевым сдерживающим фактором для роста экономики в среднесрочной перспективе.

Темпы экономического роста в России ограничены из-за сокращения численности рабочей силы, а потому даже в случае отмены санкций рост экономики в среднесрочной перспективе вряд ли существенно превысит бы 1,5% (прогнозный показатель АКРА на 2017–2018 годы). Долгосрочный экономический эффект введения санкций более ощутим из-за ухудшения инвестиционного климата в стране и замедления освоения шельфовых проектов, которое негативно скажется на объемах добычи нефти в период после 2020 года.

Международные резервы РФ полностью покрывают внешний долг, уязвимый к расширению санкций.

Это повышает устойчивость к потенциальным негативным последствиям возможного усиления финансовых санкций против российских компаний.

Западные санкции затронули 20–21% российского ВВП

Под санкции США в общей сложности попали свыше 400 российских компаний и банков. Большинство из них — это «дочки» крупных материнских структур (список последних мы приводим в таблице 1). По итогам 2017 года совокупная консолидированная выручка российских компаний и банков, попавших под санкции, составила 30 трлн руб., а вклад в ВВП оценивается в 20–21%¹. Ограничения в основном затронули крупные госбанки (54% банковского сектора по объему активов), нефтегазовые компании (доля их выручки составляет 95% совокупной выручки нефтегазовой отрасли) и почти все предприятия ВПК. В отношении России санкции ввели также ЕС, Канада и Австралия; по своей сути они аналогичны санкциям США и введены в отношении тех же компаний².

Таблица 1. Крупнейшие российские компании и банки, в отношении которых действуют секторальные (SSI list) или блокирующие (SDN list) санкции США

		Компания	Компаниям и гражданам США запрещается:					прочие операции + заморозка активов санкционных компаний в США
			предоставление финансирования, а также прочие операции с новым долгом сроком более 14 дней	предоставление финансирования, а также прочие операции с новым долгом сроком более 30	предоставление финансирования, а также прочие операции с новым долгом сроком более 60 дней	операции с новыми акциями (инвестиции в них)	экспорт или реэкспорт товаров, услуг или технологий для поддержки разработки и добычи	
SSI list	Банки	ПАО Сбербанк	+	+	+	+		
		Группа ВТБ	+	+	+	+		
		АО «Россельхозбанк»	+	+	+	+		
		Внешэкономбанк	+	+	+	+		
		Банк ГПБ (АО)	+	+	+	+		
	Нефинансовые компании	ПАО «Газпром» ³					+	
		ПАО «НК Роснефть»			+		+	
		ОАО «Сургутнефтегаз»					+	
		ПАО «НОВАТЭК»			+			
		ПАО «ЛУКОЙЛ»					+	
SDN list	Финансовые компании	ГК «Ростех» ⁴		+	+			
		АО «СМП Банк»	+	+	+	+	+	+
		РНКБ Банк (ПАО)	+	+	+	+	+	+
		АО «АБ «РОССИЯ»	+	+	+	+	+	+
		Volga Group	+	+	+	+	+	+
	Нефинансовые компании	ООО «ЛАДОГА МЕНЕДЖМЕНТ»	+	+	+	+	+	+
		ГК «Базовый элемент»	+	+	+	+	+	+
		ГК «Ренова»	+	+	+	+	+	+
		ПАО «Силловые машины»	+	+	+	+	+	+
		АО «Стройтрансгаз»	+	+	+	+	+	+
Нефинансовые компании	ООО «АВИА ГРУПП»	+	+	+	+	+	+	
	ООО «Трансойл»	+	+	+	+	+	+	
	АО «НПК «Уралвагонзавод»	+	+	+	+	+	+	
	АО «Объединенная судостроительная корпорация»	+	+	+	+	+	+	

Источник: US Treasury department (OFAC Sanctions list)

¹ Указанный процент — это доля выручки по МСФО всех находящихся под санкциями компаний в совокупной выручке (до консолидации, по РСБУ) по всей экономике. Доля тех компаний, в отношении которых санкции были введены 6 апреля, составляет около 1% (источник данных: Росстат, консолидированные счета в текущих ценах; отчетность по МСФО).

² Если российская компания попадает под блокирующие санкции США (SDN list), то ее сотрудничество с компаниями из других стран может повлечь за собой введение в отношении данных компаний вторичных санкций со стороны США. В результате этого происходит заморозка активов компаний из других стран в США и вводится запрет на корреспондентские счета в США (для банков).

³ В отношении ПАО «Газпром нефть» помимо запрета на экспорт и реэкспорт товаров, услуг или технологий (для поддержки разработки и добычи) также действует запрет на привлечение долгового финансирования. Некоторые дочерние компании ПАО «Газпром» находятся в SDN list (например, ООО «Газпром бурение»).

⁴ Некоторые дочерние компании находятся в SDN list, например, АО «Концерн Калашников», «НПО Базальт», АО «Концерн Радиоэлектронные технологии».

Подробнее о принципах расчета индекса ACRA FSI см. [«Методику расчета индекса финансового стресса для Российской Федерации»](#). Значения индекса ACRA FSI регулярно публикуются на сайте [АКРА](#).

Блокирующие санкции США (SDN list) запрещают любое взаимодействие компании с американскими агентами. Секторальные санкции (SSI list) делятся на 4 типа (директивы), которые запрещают только какие-то определенные взаимодействия с гражданами или компаниями США (таблица 1). Первая для финансовых компаний, вторая и четвертая для нефтегазовых компаний, третья для предприятий оборонного сектора.

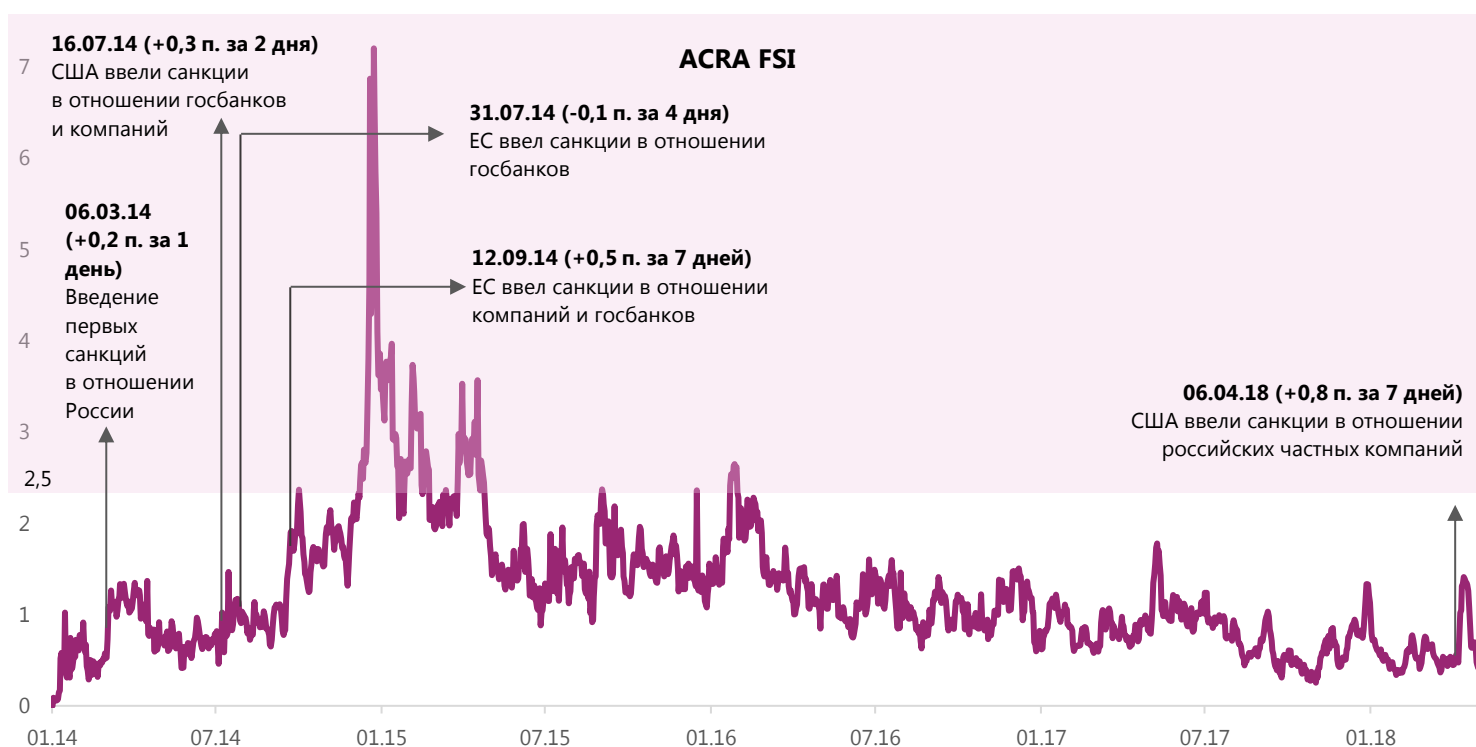
Последние санкции вызвали наибольший всплеск финансовой нестабильности, но абсорбировались быстрее остальных

В 2014 году введение санкций не привело к переходу российской финансовой системы в состояние кризиса, о чем свидетельствует динамика индекса финансового стресса ACRA FSI (рисунок 1). Однако инвестиционный климат в стране ухудшился, что на фоне снижения нефтяных цен вызвало рецессию в экономике.

В период после 2014 года резкого роста финансовой нестабильности в стране не наблюдалось. Однако апрельские санкции 2018-го стали своего рода проверкой на прочность для нашей экономики и финансовой системы, поскольку после их введения произошел ощутимый отток средств зарубежных инвесторов из финансовых инструментов не только тех компаний, которых коснулись новые ограничения, но и не затронутых санкциями. В совокупности с повышением ставки ФРС США 21 марта это привело к снижению курса рубля, даже несмотря на рост цен на нефть (индекс ACRA FSI в этот момент существенно вырос, как показано на рисунке 2).

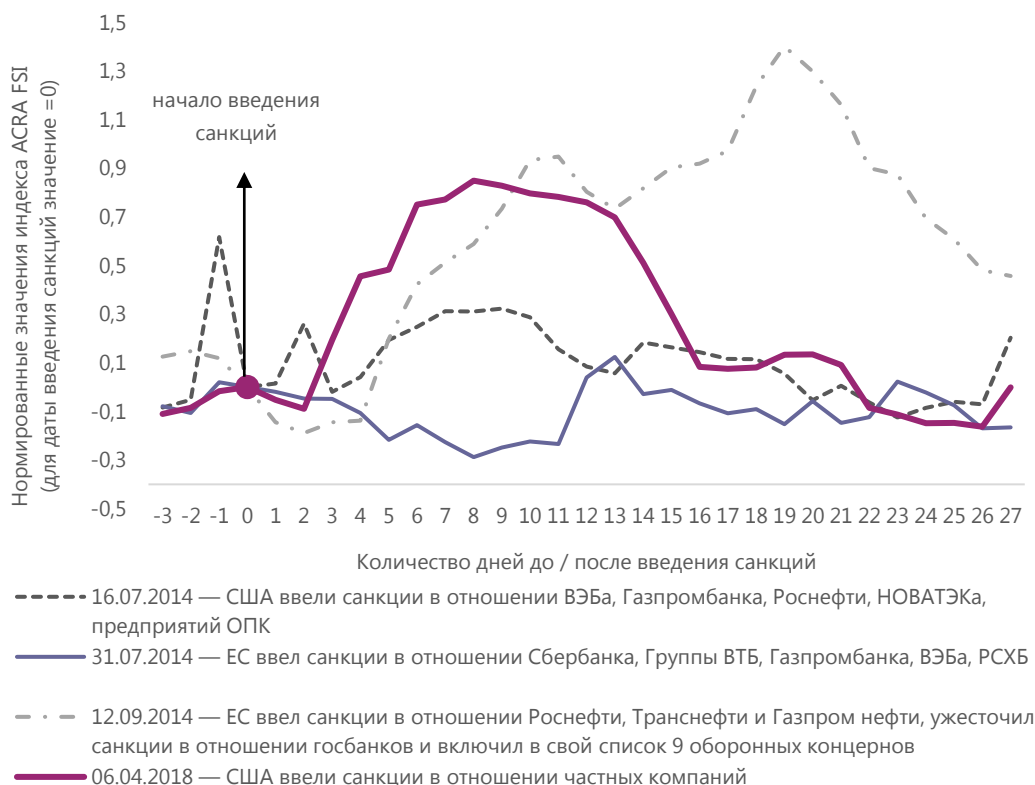
Последние санкции вызвали большой всплеск нестабильности по сравнению с введенными в 2014 году: с 6 апреля ACRA FSI вырос за неделю почти на 1 п., что стало самым значительным недельным приростом индекса после введения санкций. На 14 апреля 2018 года ACRA FSI достиг максимума за период с середины мая 2017 года и составил 1,41 п. Вероятно, это связано с тем, что впервые на такие крупные российские компании были наложены блокирующие, а не секторальные санкции, как происходило ранее.

Рисунок 1. Введение санкций в 2014 году не привело к началу финансового кризиса (2,5 п. — граница перехода индекса ACRA FSI в зону финансовой нестабильности)



Источник: расчеты АКРА

Рисунок 2. Санкции, введенные 6 апреля 2018 года, вызвали наибольший всплеск финансовой нестабильности в России (на графике показана динамика индекса ACRA FSI)



Источник: расчеты АКРА

Russia CDS 5Y (пятилетний кредитно-дефолтный своп) — дериватив, страхующий от дефолта по долгам Российской Федерации.

По состоянию на конец июня ставки по Russia CDS 5Y на 0,3 п. п. выше, чем на начало 2018 года. Это может быть обусловлено тем, что риски, связанные с российской экономикой, по мнению инвесторов, выросли. Однако более высокие ставки по Russia CDS 5Y могли стать следствием не только лишь санкций: для многих развивающихся стран ставки по CDS с начала года выросли в среднем на 0,5–1 п. п. из-за повышений ключевой ставки ФРС США. С учетом динамики ACRA FSI можно сделать вывод, что последствия санкций, введенных 6 апреля, уже абсорбировались: в июне 2018-го значение индекса оказалось даже ниже, чем было в среднем в начале года (динамика Russia CDS 5Y обычно запаздывает относительно ACRA FSI). Причиной того, что апрельские санкции были абсорбированы быстрее предыдущих, могла стать адаптация российской финансовой системы к санкционному режиму.

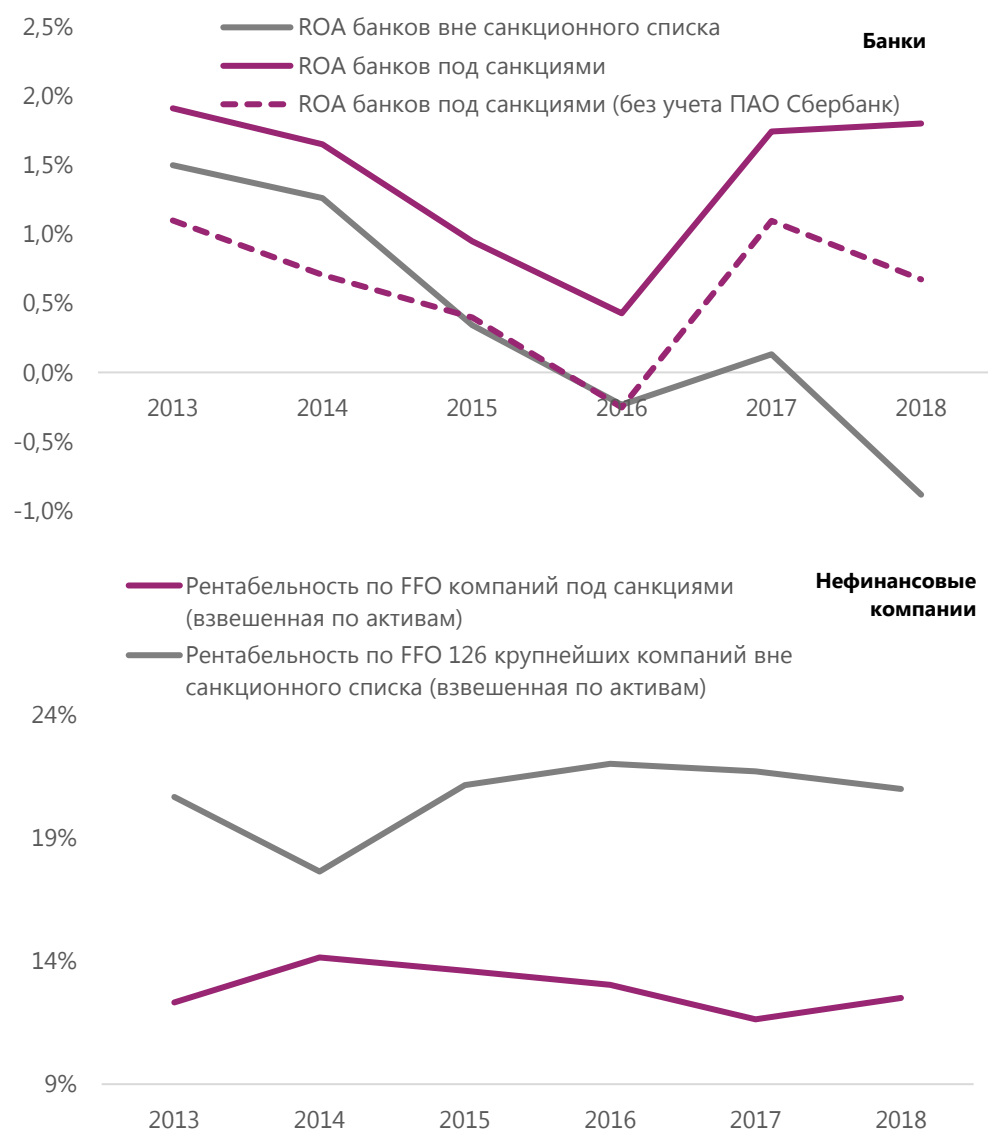
Санкции оказали слабое влияние на финансовое состояние компаний и банков...

Влияние на рентабельность

Санкции, введенные США и ЕС против российских компаний в 2014 году, не отразились на рентабельности последних. Несмотря на то что рентабельность нефинансовых компаний, попавших в список, снизилась на 1,6 п. п. после введения санкций, причиной этого стала реализация налогового маневра, а не введение ограничений.

Что касается банковского сектора РФ, то наблюдавшееся в 2015 году снижение рентабельности затронуло не только попавшие под санкции банки, поскольку его причиной стал общий финансовый кризис. В целом по сектору рентабельность снизилась в среднем на 0,8 п. п.

Рисунок 3. Влияние санкций 2014 года на динамику рентабельности банков и нефинансовых компаний



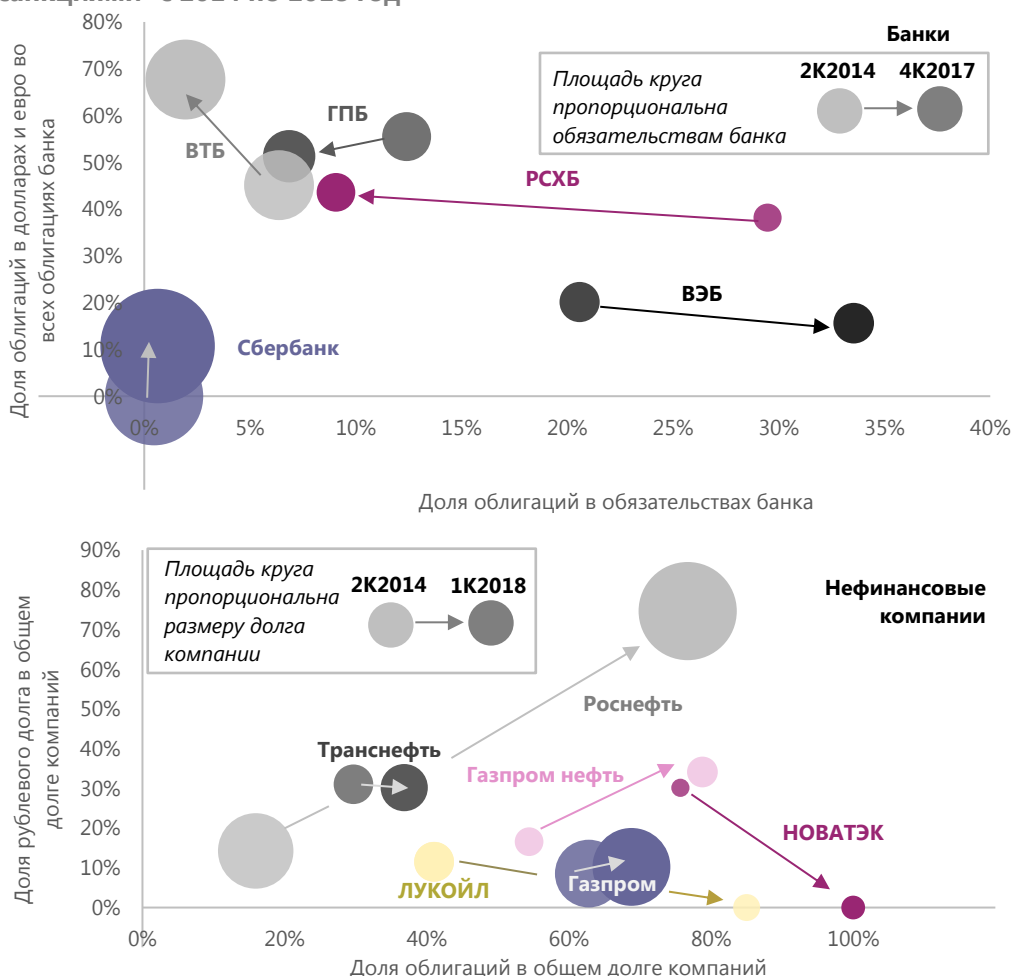
Источник: КУАП, отчетность компаний и банков, расчеты АКРА

Налоговый маневр — повышение налога на добычу полезных ископаемых (НДПИ) и снижение ставок экспортной пошлины на нефть. Реализация маневра началась в 2015 году.

Влияние на долг

Несмотря на то что введение санкций не оказало влияния на рентабельность, оно стало причиной изменения структуры долга попавших под санкции компаний и банков. Так, в период с 2014 по 2018 год все нефинансовые компании под санкциями увеличили долю рублевых заимствований (в среднем с 13 до 41%) или/и долю облигаций (в среднем с 40 до 66%) (рисунок 4). Что касается остальных российских нефинансовых компаний, то доля облигаций в их долге, напротив, снизилась с 5 до 4% за указанный период, а в долге банков вне санкционного списка — с 10,1 до 9,7%. Для компаний под санкциями выпуск облигаций имеет преимущество по сравнению с банковскими кредитами в связи с возможностью расширения списка кредиторов. Увеличение доли облигаций у компаний под санкциями также можно связать с общей тенденцией роста доступности рынка облигаций в России и с высоким спросом со стороны инвесторов. В первом квартале 2018 года 38% заимствований крупного корпоративного бизнеса было представлено облигациями, и эта доля выросла за последний год. У банков под санкциями доля облигаций в обязательствах, напротив, снизилась с 6 до 4%. Это может быть связано со структурным профицитом ликвидности в банковской системе и со снижением на фоне санкций доли облигаций, номинированных в долларах и евро, с 38 до 31%.

Рисунок 4. Изменение структуры заимствований компаний и банков под санкциями⁵ с 2014 по 2018 год



Источник: Bloomberg, расчеты АКРА

Более подробная информация о причинах увеличения объемов облигаций, выпускаемых нефинансовыми компаниями и банками, представлена в исследованиях АКРА [«Крупный бизнес смещается на облигационный рынок»](#) от 22 декабря 2017 года и [«Снижение ставок заставит банки менять структуру фондирования»](#) от 13 декабря 2017 года.

В рамках исследования для нефинансовых компаний был проанализирован только долг в форме облигаций и банковских кредитов.

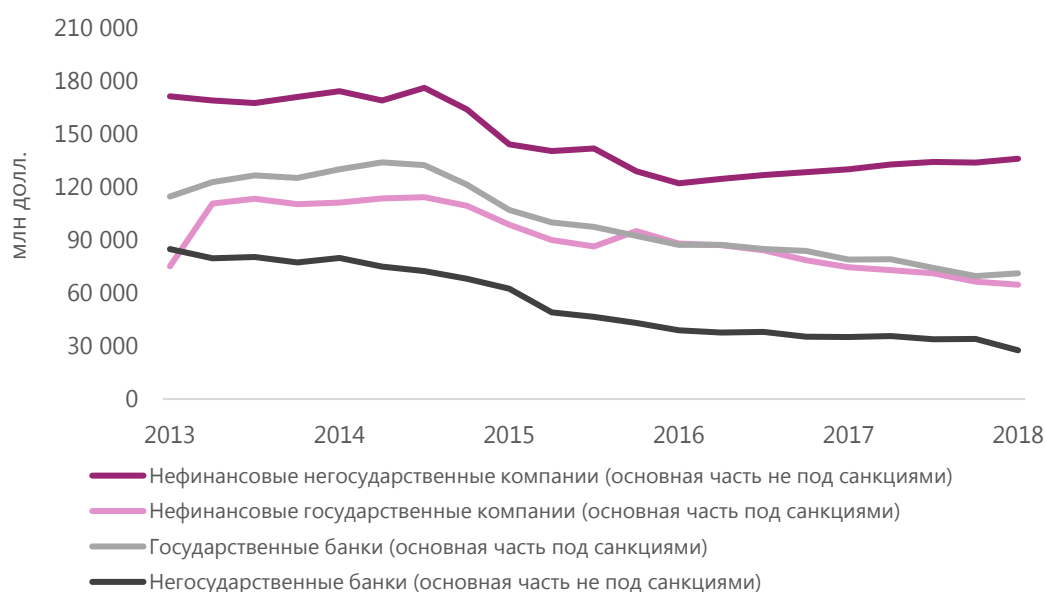
⁵ К долговым обязательствам ПАО «ЛУКОЙЛ» санкции не применялись. Для ряда дочерних структур ПАО «Газпром» действуют блокирующие санкции.

У большого количества компаний, попавших под санкции, произошло изменение географии заимствований: доля заимствований, привлекаемых от нерезидентов, сократилась. Эта тенденция характерна и для компаний, не попавших под ограничения (рисунок 5). Совокупный долг компаний, против которых были введены санкции в апреле 2018 года, составляет примерно 1,5 трлн руб., из которых 12% приходится на облигации, 30% — на рублевый долг. Поскольку против этих компаний действуют блокирующие санкции, запрещающие любое взаимодействие между ними и компаниями в США, структура долга первых может измениться. Эта тенденция может усугубиться на фоне опасений неамериканских контрагентов о введении против них вторичных санкций со стороны США в случае взаимодействия с российскими компаниями из санкционного списка. В настоящее время 57% долга всех российских компаний корпоративного сектора и 16% совокупного долга банковского сектора относится к компаниям из санкционного списка.

После 2014 года произошло снижение доли заимствований, предоставленных американскими и европейскими банками, в совокупном объеме банковского долга компаний из санкционного списка и соответствующее увеличение доли китайских контрагентов. Последнее не является следствием поиска новых инвесторов на Востоке, поскольку большая часть этих заимствований была еще до первой волны санкций. Стоит отметить, что продолжающийся экономический рост Китая создает потенциал для увеличения доли его инвестиций в российскую экономику. Традиционно Китай много инвестирует в российский нефтегазовый сектор: на него пришлось в среднем 57% всех крупных⁶ китайских инвестиций в Россию (в денежном выражении — 10,1 млрд долл.) с 2006 года. Доля азиатских стран в прямых инвестициях в российскую экономику выросла с начала 2014 по начало 2018 года с 4,4 до 6,5%, однако это также стало результатом снижения объема западных инвестиций на фоне санкций (рисунок 6).

См. исследование [«Ограничения на отток капитала в Китае открывают новые возможности для стран СНГ»](#) от 4 сентября 2017 года.

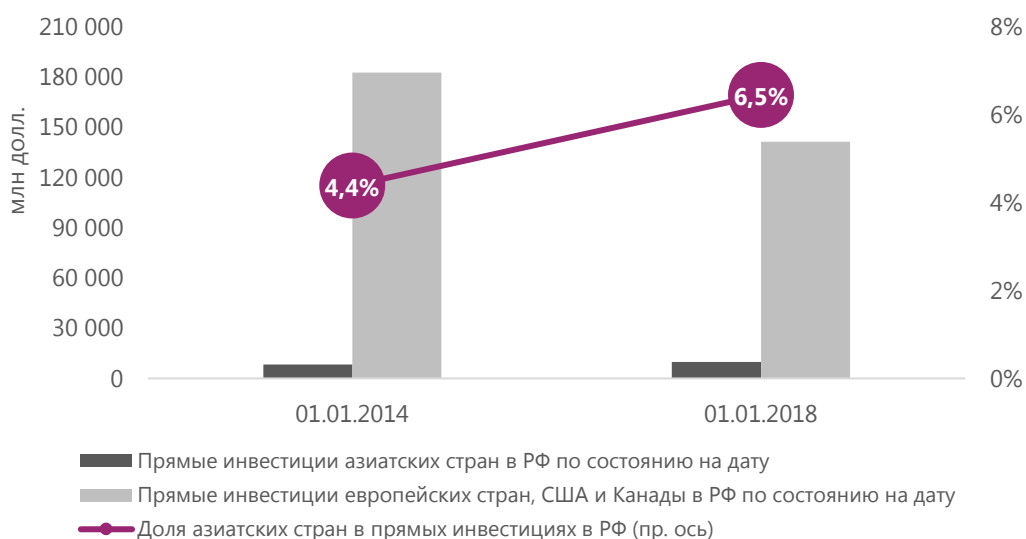
Рисунок 5. Внешний долг как государственных, так и негосударственных компаний снизился после первой волны санкций в 2014–2015 годах



Источник: Банк России, расчеты АКРА

⁶ Более 100 млн долл.

Рисунок 6. Объем входящих прямых инвестиций снизился; доля Запада упала, а Азии выросла



Источник: Банк России, расчеты АКРА

...но существенное — на экономическую политику России

Введенные санкции оказывают как прямое, так и косвенное влияние на российскую экономику (таблица 2).

Таблица 2. Влияние санкций на российскую экономику

Прямое влияние	<ul style="list-style-type: none"> ограничение участия в совместных технологических нефтегазовых проектах снижение экспорта финансовое состояние компаний
Косвенное влияние	<ul style="list-style-type: none"> изменение экономической политики ухудшение инвестиционного климата ограничение долгосрочного роста

Источник: АКРА

Косвенное влияние санкционного режима оказалось более существенным, поскольку затронуло экономику в целом, а именно привело к изменению следующих компонентов экономической политики государства:

- 1) **Торговые барьеры.** Российские контрсанкции ограничили импорт некоторых категорий продовольственных товаров, что привело к росту цен на ряд товаров. Эффект на реальные доходы населения мы оцениваем в минус 2–3 п. п. на 2018 год⁷. За 2014–2018 годы ВВП России вырос на 1,1%, тогда как вклад фактора контрсанкций (через снижение потребления населением) составил лишь –0,2 п. п. Негативный вклад контрсанкций не был компенсирован положительным эффектом роста производства в секторе АПК и снижения импорта. Несмотря на то что вклад АПК в экономический рост в данный период составил 1 п. п., он был преимущественно обусловлен инвестициями, осуществленными в 2010–2013 годах. Рост производства в секторе АПК, непосредственно связанный с контрсанкциями, не превысил 0,1 п. п.

Санкции стали стимулом для ускорения разработки и внедрения мер, повышающих устойчивость российской экономики и, в частности, финансового сектора в случае возможной изоляции. Некоторые меры внедрялись бы и в отсутствие санкций, но, вероятно, более медленными темпами. Ценой адаптации к санкциям стали определенные потери в текущем благосостоянии населения.

⁷ Стоимость потребительской корзины выросла на 2–3 п. п.

- 2) **Инфраструктура финансового рынка.** Угроза нарушения непрерывного денежного оборота ускорила разработку норм, стимулирующих использование внутренних аналогов глобальных финансовых сервисов в следующих областях: платежные системы, кредитные рейтинги и т. д.
- 3) **Требования по хранению данных на территории России и локализации программного обеспечения госучреждений.** Необходимость выполнения данных требований повысила издержки технологических и телекоммуникационных компаний.
- 4) **Фискальная политика.** Бюджетное планирование базируется на более консервативных предпосылках, чем это могло бы быть в отсутствие санкций. Внешние заимствования не рассматриваются в качестве надежного источника финансирования.
- 5) **Размещение международных резервов.** Необходимость сохранения ликвидности привела к изменению структуры инвестиций в сторону снижения (вероятно, долгосрочного) доли госбумаг инициаторов санкций.

Например, доля казначейских облигаций США в российских международных резервах снизилась с 20 до 11% с января 2014 по апрель 2018 года.

Санкции будут сдерживать долгосрочный рост экономики

Санкции нельзя назвать ключевым сдерживающим фактором экономического роста в России в среднесрочной перспективе. Потенциал роста экономики страны в период с 2017 по 2018 год АКРА оценивает в 1,5%, и фактический показатель уже близок к этому уровню. В основном рост сдерживается из-за сокращения численности рабочей силы (негативный эффект от данного фактора с точки зрения темпов экономического роста, по оценкам АКРА, составляет –0,4 п. п. в 2018–2020 годах), а потому даже в случае отмены санкций среднесрочный рост экономики вряд ли бы существенно усилился.

Влияние санкций на темпы роста может оказаться более ощутимым в долгосрочной перспективе как для компаний, так и для экономики в целом. Основные барьеры для более быстрого роста, который был бы возможен в отсутствие санкционного режима, — это отмена совместных технологических проектов, снижение экспорта алюминия и добычи нефти и газа.

Влияние на совместные технологические проекты с зарубежными партнерами

После введения санкций в 2014–2015 годах целый ряд долгосрочных проектов по освоению новых нефтяных месторождений был отменен. В том числе это затронуло девять крупных совместных проектов ПАО «Роснефть» и ExxonMobil, что для ExxonMobil означало потерю своих инвестиций, а для ПАО «Роснефть» — необходимость начать поиск новых партнеров и инвесторов.

Ограничения на нефтегазовые компании, введенные в 2014 году, скажутся на показателях добычи нефти в 2020-х. Месторождения, эксплуатация которых началась после 2013-го, должны способствовать увеличению общего объема добычи в период с 2019 по 2020 год, однако в 2020-х понадобятся новые

См. прогноз АКРА [«Шесть драйверов инвестиционного роста в России»](#) от 4 апреля 2018 года.

технологические и инвестиционные стимулы как для зрелых, так и для новых месторождений. Этот процесс потребует существенных затрат, но будет сдерживаться из-за санкций.

В то же время запрет на экспорт в Россию различных видов оборудования дал положительный импульс развитию внутри страны энергетического машиностроения и производства нефтегазового оборудования.

Влияние на экспорт

В связи с санкциями, наложенными на компанию UC Rusal, объем экспорта алюминия из России в США за текущий год может снизиться на 5–10%. Темпы роста продаж данного металла на внутреннем рынке не так высоки (в 2018 году показатель вырастет на 3–4% благодаря изменению стандартов для продукции из алюминия) и не позволят нивелировать эффект от сокращения экспорта алюминия на Запад. Однако в 2019-м негативное влияние санкций может сойти на нет благодаря росту как экспорта алюминия в Китай, так и потребления этого металла на внутреннем рынке.

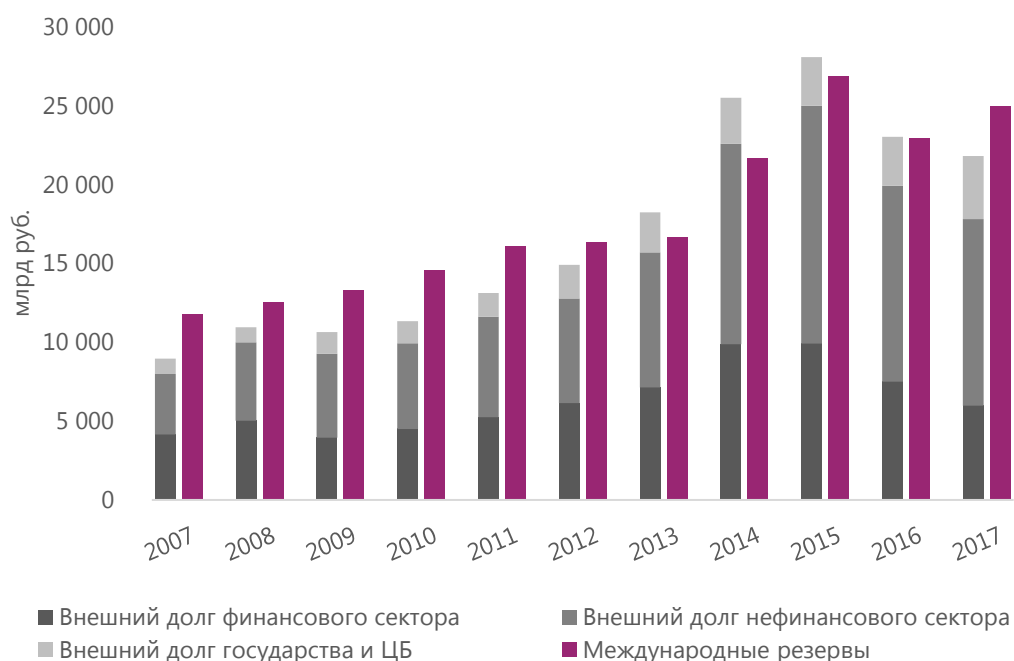
Международные резервы РФ полностью покрывают внешний долг компаний, уязвимый к расширению санкций

Риск расширения антироссийских санкций остается одним из ключевых рисков, с которыми может столкнуться экономика РФ в текущем году. Потенциально возможные новые санкции могут включать в себя следующие меры:

- ужесточение ограничений против компаний, уже находящихся в санкционном списке (например, запрет на привлечение более краткосрочного долга);
- введение санкций против новых компаний;
- расширение географии санкций: введение схожих ограничений другими странами или введение вторичных санкций в ответ на их сотрудничество с российскими гражданами/компаниями под санкциями;
- ограничение операций с российскими гособлигациями;
- применение прочих санкций (ограничение ликвидности резервов ЦБ, отключение от международной платежной системы SWIFT и т. д.).

В 2017 году объем международных резервов стал полностью покрывать все российские внешние долговые обязательства, уязвимые к вынужденному погашению (рисунок 7). Это может нивелировать риски ликвидности, поэтому прямого негативного эффекта на деятельность компаний под санкциями может не возникнуть, хотя и произойдет еще большее ухудшение инвестиционного климата. После введения санкций в апреле 2018 года доля нерезидентов, владеющих российскими гособлигациями, в период с апреля по июнь снизилась с 34,5 до 30% (за второе полугодие 2014 года данный показатель сократился с 25,6 до 18,7%).

Рисунок 7. В 2017 году международные резервы стали полностью покрывать российский внешний долг, уязвимый к вынужденному погашению



Источник: Банк России, расчеты АКРА

Одними из обсуждаемых возможных новых санкций являются ограничение операций с российскими гособлигациями, ограничение ликвидности резервов ЦБ, а также отключение от международной платежной системы SWIFT. Стоит отметить, что первый сценарий выглядит маловероятным, поскольку сами США признали, что его реализация может негативно повлиять и на их собственную экономику⁸. Реализация второго и третьего сценариев потенциально возможна, а эффект от них может стать наиболее ощутимым.

В настоящее время бюджеты 10 из 85 субъектов РФ более чем на 20% зависят от компаний под санкциями (рисунок 8). В основном это касается регионов, в которых осуществляется добыча нефти и газа. Расширение санкций способно повлечь за собой снижение отчислений по налогу на прибыль в их бюджеты, однако негативный эффект от этого будет частично компенсирован стабильными поступлениями по НДФЛ, налогу на имущество и акцизам.

⁸ См. <https://home.treasury.gov/news/press-releases/sm0271> и <https://publicintelligence.net/ustreasury-russia-sanctions-2018/> от февраля 2018 года.

Рисунок 8. Регионы, бюджеты которых более чем на 20% зависят от компаний под санкциями



Источник: расчеты АКРА

(С) 2018

Аналитическое Кредитное Рейтинговое Агентство (Акционерное общество), АКРА (АО)

Москва, Садовническая набережная, д. 75

www.acra-ratings.ru

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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