

RatingsDirect®

Девальвация национальной валюты Республики Казахстан будет способствовать повышению и без того высоких кредитных рисков в банковском секторе страны в 2014 г.

Ведущий кредитный аналитик:

Аннет Эсс, Франкфурт (49) 69-33-999-157; annette.ess@standardandpoors.com

Второй кредитный аналитик:

Наталья Яловская, Москва (7) 495-783-4097; natalia.yalovskaya@standardandpoors.com

Содержание

Резюме

Спрос на кредиты, как ожидается, будет поддерживаться значительным ростом ВВП

Девальвация тенге способствует повышению и без того высоких кредитных рисков

Усиление позиций банков, занимающих лидирующее положение на рынке

Качество активов обуславливает поляризацию банковской системы Казахстана

Показатели капитализации и прибыльности могут привести к понижению рейтингов казахстанских банков

Содержание (продолжение)

Стабильность депозитов сохранится, несмотря на девальвацию тенге

Критерии и статьи, имеющие отношение к теме публикации:

Девальвация национальной валюты Республики Казахстан будет способствовать повышению и без того высоких кредитных рисков в банковском секторе страны в 2014 г.

По мнению Службы кредитных рейтингов Standard & Poor's, в 2014 г. структурные характеристики банковского сектора Казахстана — как позитивные, так и негативные — в целом останутся без изменений. Благодаря сильным экономическим показателям страны и несмотря на девальвацию тенге в феврале 2014 г., мы ожидаем, что прирост реального ВВП в Казахстане составит около 5% в 2014 г., обеспечивая базу для сохранения спроса компаний и населения на кредитные ресурсы. Согласно нашему базовому сценарию, девальвация тенге не приведет к дестабилизации экономики Казахстана в целом, хотя мы прогнозируем повышение волатильности национальной валюты в течение года. Мы предполагаем, что девальвация тенге обусловит снижение покупательной способности потребителей и, как следствие, приведет к снижению очень быстрого роста потребительского кредитования, который отмечался в последние три года.

Основной проблемой банковского сектора Казахстана — в отличие от банковских систем сопоставимых стран — остается непропорционально высокая доля проблемных кредитов (т.е. кредитов, просроченных более чем на 90 дней), выданных до кризиса 2007-2008 гг., — главным образом в результате чрезмерного объема кредитов компаниям сектора строительства и недвижимости и отчасти вследствие мошенничества в трех банках, допустивших дефолт. Согласно нашему базовому сценарию мы не ожидаем, что доля проблемных кредитов (32% в конце 2013 г.) существенно сократится в 2014 г.

Поэтому мы полагаем, что объявленные правительством целевые показатели (не более 15% проблемных кредитов к концу 2014 г.) вряд ли будут достигнуты, если не будут приняты эффективные регулятивные меры по существенной расчистке кредитных портфелей банков. Более того, мы ожидаем, что девальвация тенге будет оказывать дополнительное давление на качество активов, особенно в случае розничных или корпоративных заемщиков, которые не получают доходов в иностранной валюте.

Резюме

- Прогноз по рейтингам большинства казахстанских банков — «Стабильный», однако мы не исключаем волатильность рейтингов в 2014 г. — в зависимости от уровней капитализации, качества активов и профилей рисков банков.
- Мы отмечаем сохраняющиеся структурные недостатки банковского сектора страны, в частности высокий кредитный риск в экономике, слабые банковское регулирование и надзор, а также низкий уровень финансовой

прозрачности.

- Доля проблемных кредитов в казахстанском банковском секторе остается очень высокой (32% совокупных кредитов) и, с нашей точки зрения, она вряд ли сократится до уровня, предусмотренного регулирующим органом (15%) в 2014 г., если не будут приняты проактивные меры регулирования, предупреждающие возникновение проблемных ситуаций.
- С нашей точки зрения, недавняя девальвация тенге, проведенная Национальным банком Республики Казахстан, не приведет к дестабилизации экономики страны и ее банковского сектора, однако она обусловит снижение покупательной способности потребителей и, как следствие, приведет к снижению очень быстрого роста потребительского кредитования, который отмечался в последнее время, и окажет негативное влияние на качество активов.

Прогноз по рейтингам почти всех 17 коммерческих казахстанских банков, имеющих рейтинги Standard & Poor's (за исключением двух: АО «Цесна-банк» и АО «Евразийский банк» имеют «Позитивный» прогноз по рейтингам), — «Стабильный». В целом это отражает наше мнение о том, что финансовые профили большинства казахстанских банков останутся без изменений в ближайшие 12 месяцев. Однако большинство стабильных прогнозов нужно анализировать с учетом низкого уровня рейтингов казахстанских банков по сравнению с рейтингами сопоставимых банков других стран. Средний уровень рейтинга казахстанских банков — «B/B+», причем в некоторых случаях он включает надбавку за возможную поддержку со стороны государства или материнской компании. По нашему мнению, кредитное качество казахстанских банков ниже кредитного качества российских банков (средний уровень рейтинга — «B+/BB-») и многих сопоставимых иностранных банков.

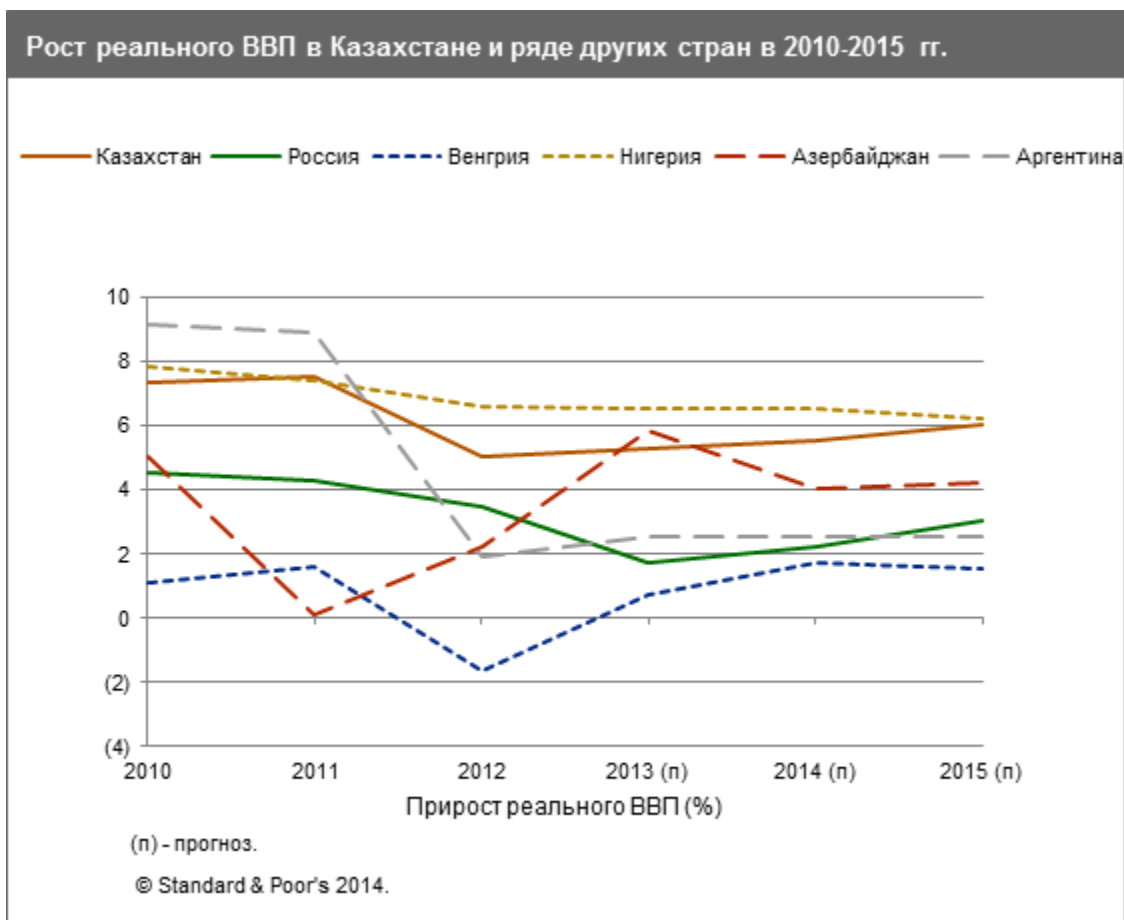
Казахстан относится к группе 8 по классификации оценок страновых и отраслевых рисков банковского сектора (Banking Industry Country Risk Assessment — BICRA). В соответствии с градацией BICRA страны подразделяются на группы в зависимости от уровня рисков в их банковских секторах — от группы 1 (страны с наименьшими рисками) до группы 10 (страны с наибольшими рисками). В оценке BICRA Казахстана уже учитываются структурные недостатки банковского сектора страны, в частности чрезвычайно высокий риск в экономике, слабые банковское регулирование и надзор, а также низкое качество управления и финансовой прозрачности.

При данном уровне рисков в банковском секторе мы прогнозируем волатильность и цикличность рейтингов казахстанских банков. В 2014 г. рейтинговые действия в банковском секторе страны, вероятнее всего, будут зависеть от изменения профилей рисков и показателей капитализации банков, и мы не можем исключать того, что число понижений рейтингов будет выше числа повышений. По нашему мнению, негативные рейтинговые действия будут обусловлены быстрым ростом активов или ухудшением их качества (что может оказывать негативное влияние на капитальную базу банков), а также снижением показателей ликвидности.

Спрос на кредиты, как ожидается, будет поддерживаться значительным ростом ВВП

Мы ожидаем, что в 2014 г. прирост реального ВВП в Казахстане достигнет 5% (см. диаграмму 1.), что обусловлено увеличением потребления и ростом инвестиций государственного сектора, в то время как чистый экспорт вновь будет оказывать негативное влияние на показатели роста — до повторного введения в эксплуатацию офшорного Кашаганского нефтяного месторождения. Мы ожидаем, что цены на нефть останутся высокими и составят почти 100 долл./барр. (см. статью «Standard & Poor's пересматривает допущения относительно цен на нефть и газ», опубликованную 20 ноября 2013 г. в RatingsDirect).

Диаграмма 1



В целом мы ожидаем, что номинальный рост кредитного портфеля в банковском секторе Казахстана сохранится примерно на уровне 2013 г. — около 15% (см. диаграмму 2). Как и в предыдущие годы, спрос на кредиты со стороны корпоративных заемщиков будет поддерживаться предприятиями малого и среднего бизнеса, главным образом в таких более слабых и волатильных отраслях, как торговля, строительство в сфере инфраструктуры, сельское хозяйство и производство потребительских товаров, поскольку мы полагаем, что крупные компании, имеющие значительные запасы денежных средств, в частности предприятия сырьевого сектора, имеют ограниченные потребности в банковском финансировании. Кроме того, мы ожидаем, что инфраструктурные проекты, которые финансируются государством, будут содействовать росту экономики и поддерживать рост кредитования.

В розничном сегменте мы прогнозируем дальнейший рост объема необеспеченных потребительских кредитов на 25-30% в 2014 г., что немного ниже уровня 2013 г. (50%). Это замедление обусловлено главным образом введением новых пруденциальных правил макроэкономической политики, установленных регулирующим органом и направленных на сдерживание чрезвычайно высоких темпов роста. По нашему мнению, банки будут и в дальнейшем придерживаться очень взвешенной политики в отношении ипотечного кредитования.

Диаграмма 2

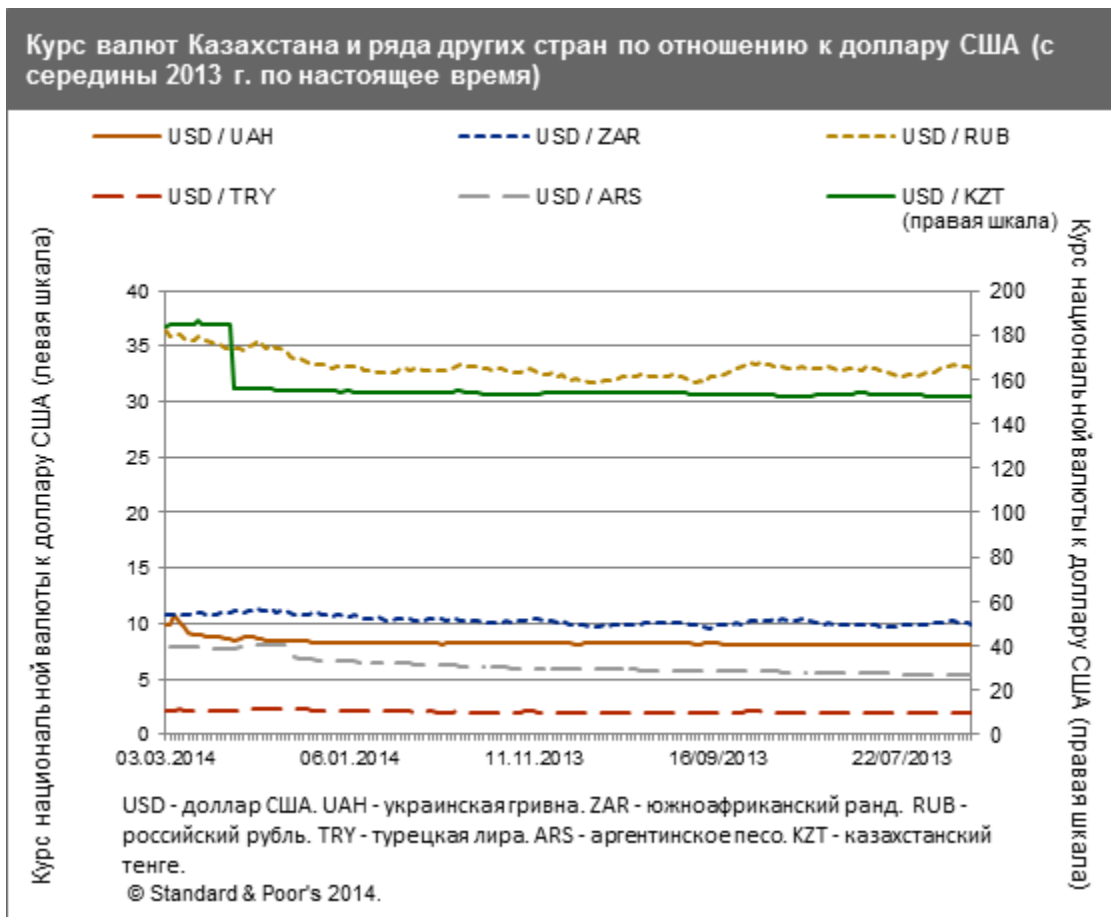


По нашему мнению, банки, которые ранее демонстрировали быстрый рост кредитных портфелей и в настоящее время планируют гораздо более высокие темпы роста, чем в среднем по банковской системе, подвергаются значительным рискам, которые уже учитываются в нашей оценке их «умеренных» позиций по риску. И, хотя в данный момент эти банки демонстрируют низкий уровень проблемных кредитов, на наш взгляд, этот показатель не будет устойчивым в долгосрочном плане. Мы полагаем, что быстрый рост кредитного портфеля при отсутствии надлежащих систем андеррайтинга и управления рисками может привести к повышению латентных рисков.

Девальвация тенге способствует повышению и без того высоких кредитных рисков

Мы полагаем, что девальвация тенге окажет дополнительное давление на банковский сектор Казахстана, однако мы ожидаем, что ее негативное влияние будет контролируемым для большинства банков. В последние 12 месяцев в Казахстане, как и в ряде других стран с развивающейся рыночной экономикой, отмечалась девальвация национальной валюты, однако ее масштаб — разовая девальвация примерно на 19% — стал неожиданным для финансовых рынков и населения Казахстана (см. диаграмму 3).

Диаграмма 3



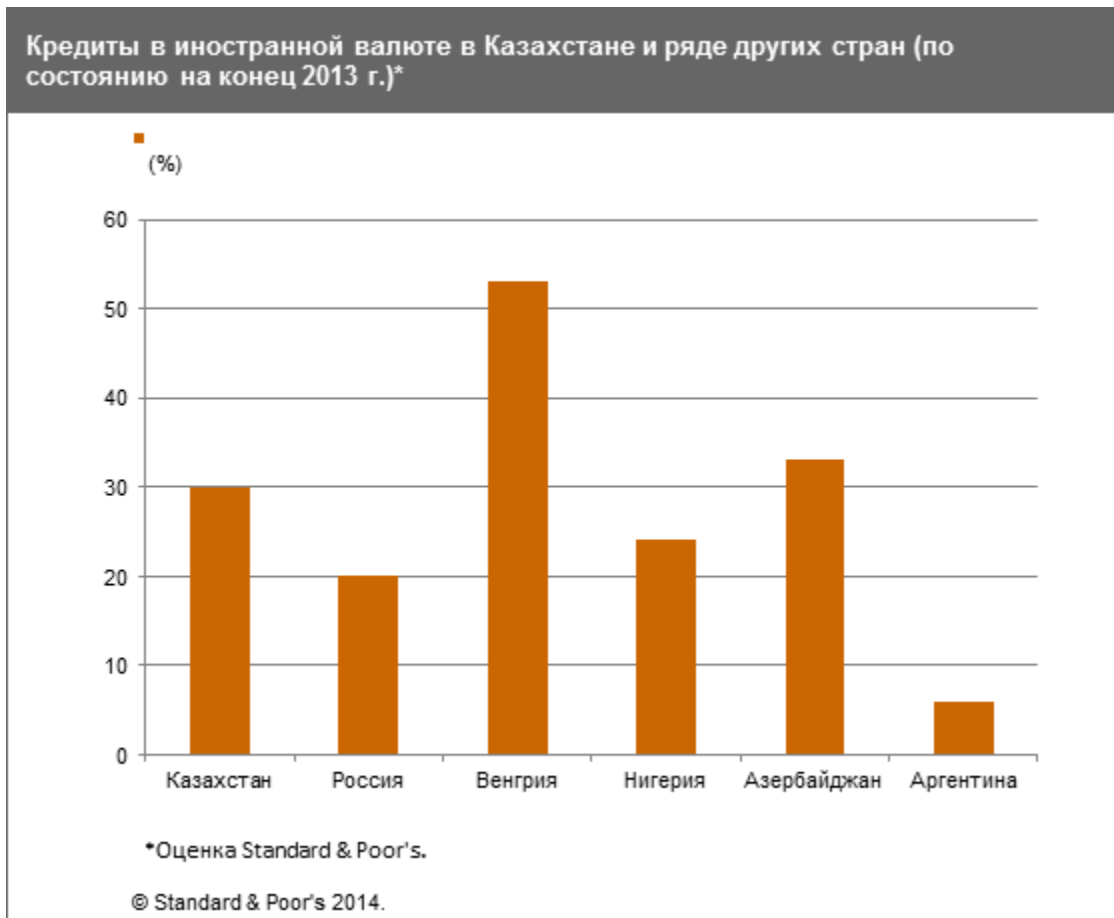
По нашему мнению, девальвация тенге обусловит следующие последствия для банковского сектора Казахстана:

- Девальвация тенге будет оказывать более серьезное негативное влияние на банки, имеющие значительную открытую короткую валютную позицию. В целом валютные активы и обязательства казахстанских банков в значительной степени совпадают по срокам погашения. Открытая валютная позиция-нетто (отношение чистых валютных обязательств к собственному капиталу) остается небольшой (менее 5% собственного капитала) у

большинства рейтингуемых казахстанских банков.

- Качество активов банков заметно снизится. Мы не ожидаем существенного ухудшения качества активов экспортеров, поскольку снижение курса тенге положительно скажется на их конкурентоспособности. Вместе с тем у нас вызывают более серьезную обеспокоенность валютные кредиты тем клиентам, которые имеют ограниченную возможность хеджировать валютный риск (в частности, розничным заемщикам). По нашим оценкам, валютные кредиты составляют менее 10% портфеля потребительских кредитов банковского сектора, что немного снижает риск для сектора (см. диаграмму 4). Мы также предполагаем, что девальвация тенге окажет наиболее сильное влияние на тех импортеров или компании, которые имеют значительную долю производственных ресурсов или расходов, номинированных в долларах США, поскольку они не смогут в полном объеме отразить снижение курса тенге в повышении цен, а их объемы продаж сократятся. Мы ожидаем, что банки сформируют дополнительные резервы по таким кредитам и (или) реструктурируют их, предусматривая уменьшение размера платежей.
- Волатильность вкладов, скорее всего, повысится, однако мы считаем существенный отток банковских депозитов маловероятным. В последнее время мы отмечали некоторый отток депозитов, вызванный слухами о возможном банкротстве трех банков. Однако после того, как эти банки опровергли слухи, ситуация стабилизировалась относительно быстро. У компаний и населения по-прежнему отсутствуют надежные альтернативы банковским депозитам, что оказывает позитивное влияние на банковский сектор.
- Крупные казахстанские банки, имеющие выпуски еврооблигаций, смогут погашать их в иностранной валюте в соответствии с графиком благодаря внутренним запасам ликвидности.
- Девальвация станет проверкой готовности иностранных материнских банков (главным образом российских финансовых организаций) оказывать поддержку казахстанским дочерним банкам, поскольку девальвация оказывает негативное влияние на доходность инвестированного капитала материнской структуры, если риски не будут хеджированы надлежащим образом.

Диаграмма 4



Усиление позиций банков, занимающих лидирующее положение на рынке

Мы ожидаем, что в 2014 г. конкуренция в казахстанском банковском секторе стабилизируется, а тенденции, отмечавшиеся в прошлые годы, сохранятся ввиду ряда причин. Во-первых, мы прогнозируем усиление позиций банков, занимающих лидирующее положение в ключевых сегментах рынка, в частности в сегментах потребительских кредитов, автокредитов, корпоративных кредитов и розничных депозитов. По нашему мнению, ключевую роль играют фактор преимущества банка, который первым начал работать в каком-либо сегменте, узнаваемость его бренда и репутация на рынке. Во-вторых, мы ожидаем, что банки, которые в последние три года демонстрировали быстрый рост кредитного портфеля, начнут улучшать показатели прибыльности. Мы можем повысить рейтинги или прогноз по рейтингам тех банков, которые будут демонстрировать высокие устойчивые показатели прибыльного роста на протяжении длительного времени и более высокие показатели прибыльности, скорректированные с учетом риска, чем в среднем по банковской системе. В-третьих, мы ожидаем, что казахстанские банки, принадлежащие российским финансовым организациям, будут продолжать укрепление своих позиций в Казахстане, хотя их рост может замедлиться вследствие негативного влияния девальвации тенге на

показатели капитализации и сложных экономических условий на российском рынке.

По нашему мнению, три предстоящих сделки по слиянию и приобретению активов не приведут к существенному изменению баланса сил в казахстанской банковской системе. Объединение АО «Казкоммерцбанк» с АО «БТА Банк» и АО «Альянс Банк», АО «Темірбанк» и АО «ForteBank» приведет к образованию более крупных финансовых организаций по размеру активов, но их показатели прибыли, скорректированные с учетом риска, будут ниже показателей сопоставимых банков. Объединенные банки, вероятнее всего, будут демонстрировать невысокий рост в ближайшие два года, принимая во внимания проблемы, связанные с их интеграцией, слабые финансовые профили объединенных банков и необходимость разрабатывать новую стратегию. Приобретение АО «Народный Банк Казахстана» (Халык Банк) ДБ АО «HSBC Банк Казахстан» обусловит укрепление лидирующих позиций и репутации Халык Банка в казахстанской банковской системе. Кроме того, в ближайшие два года мы прогнозируем изменение структуры собственности и (или) приобретение активов среди нескольких менее крупных казахстанских банков.

Мы относим Казахстан к государствам, «готовым оказать поддержку банковской системе». В этой оценке учитывается тот факт, что во время кризиса 2008-2009 гг. правительство страны предоставляло поддержку банковской системе. Тем не менее правительство не предотвратило дефолты АО «БТА Банк» и АО «Альянс Банк» (по два дефолта по внешним обязательствам). Мы рассматриваем примеры этих банков как нетипичные случаи, которые не отражают будущую динамику их показателей, поскольку обе ситуации обусловлены фактами мошенничества со стороны руководства. Кроме того, мы считали, что Альянс Банк имел низкую системную значимость для банковского сектора Казахстана в момент его второго дефолта в декабре 2013 г. По нашему мнению, Правительство Республики Казахстан имеет возможность и желание поддерживать национальные банки, имеющие как высокую, так и умеренную системную значимость.

Качество активов обуславливает поляризацию банковской системы Казахстана

В соответствии с нашими ожиданиями качество активов банковской системы Казахстана в 2013 г. существенно не улучшилось. Согласно нашему базовому сценарию доля проблемных кредитов в казахстанском банковском секторе вряд ли сократится до уровня, предусмотренного регулирующим органом (15%), если не будут приняты проактивные меры регулирования.

По нашему мнению, данные регулирующего органа о том, что в конце 2013 г. доля проблемных кредитов в казахстанской банковской системе составляла 32%, недостаточно репрезентативны. Мы делим казахстанские банки на три группы в зависимости от качества их активов (см. табл. 1).

Таблица 1

Группы казахстанских банков по качеству активов (по состоянию на конец 2013 г.)				
	Группа	Описание	Доля общего объема кредитования банковского сектора	Средний уровень проблемных кредитов
1	АО «Казкоммерцбанк», АО «Народный банк Казахстана» (Халык Банк), АО «Банк ЦентрКредит», АО «АТФБанк», АО «Нурбанк»	Десять банков, занимающих лидирующие позиции в секторе до кризиса, с долей проблемных кредитов более 15% в конце 2013 г.	45%	25%
2	АО "БТА Банк", АО «Альянс Банк», АО «Темібанк»	Реструктурированные банки	24%	76%
3	Другие банки	Банки, демонстрирующие быстрый рост кредитования после кризиса, и небольшие банки	31%	5,30%

Проблемные кредиты в банковской системе Казахстана, выданные до кризиса, оказали сдерживающее влияние на развитие крупных и средних казахстанских банков из первых двух групп в последние четыре года. Эти банки потеряли в совокупности 11% национального рынка банковских услуг в последние два года. По нашему мнению, урегулирование проблемных кредитов в Казахстане представляет собой длительный и болезненный процесс, особенно принимая во внимание случаи мошенничества, имевшие место в реструктурированных банках. За последние четыре года процесс урегулирования продвинулся очень незначительно. Мы отмечаем ряд инициатив, направленных на повышение качества кредитного портфеля банковского сектора, в том числе образование Фонда проблемных кредитов, создание банками специальных юридических лиц и предоставление налоговых льгот, стимулирующих списание проблемных кредитов, однако мы оцениваем положительное влияние этих мер как достаточно ограниченное. Поэтому у нас вызывает сомнение вероятность того, что банки смогут выполнить требования регулирующего органа и снизят долю проблемных кредитов до 15% (целевой показатель регулятора) к концу 2014 г.

Что касается банков, отнесенных к третьей группе в табл. 1, мы полагаем, что регулирующий орган примет меры, направленные на сдерживание их быстрого роста, чтобы предотвратить такое же развитие событий, как в банках двух первых групп. В частности, недавно регулятор ввел ограничение на рост потребительских кредитов, который не должен превышать 30% в год. Кроме того, в отношении банков третьей группы мы прогнозируем постепенное ухудшение качества активов вследствие невысокой в настоящее время доли проблемных кредитов — показателя, который мы считаем неустойчивым. По нашему мнению, показатели качества активов завышены в тех банках, которые находятся в фазе сильного роста, а их руководство пока не продемонстрировало способность управлять быстрым ростом и переводить его в показатели прибыльности.

В нашем прогнозе развития банковского сектора Казахстана на 2013 г. мы отмечали, что, помимо девальвации тенге, ухудшение качества активов по мере повышения зрелости новых кредитов может быть обусловлено двумя сохраняющимися тенденциями: быстрым ростом потребительского кредитования и вновь появившейся у банков заинтересованностью в финансировании строительства жилой и коммерческой недвижимости на фоне нового роста цен на недвижимость в крупных городах. Кроме того, высокая концентрация кредитных портфелей отдельных

банков по-прежнему способствует повышению кредитных рисков в банковском секторе.

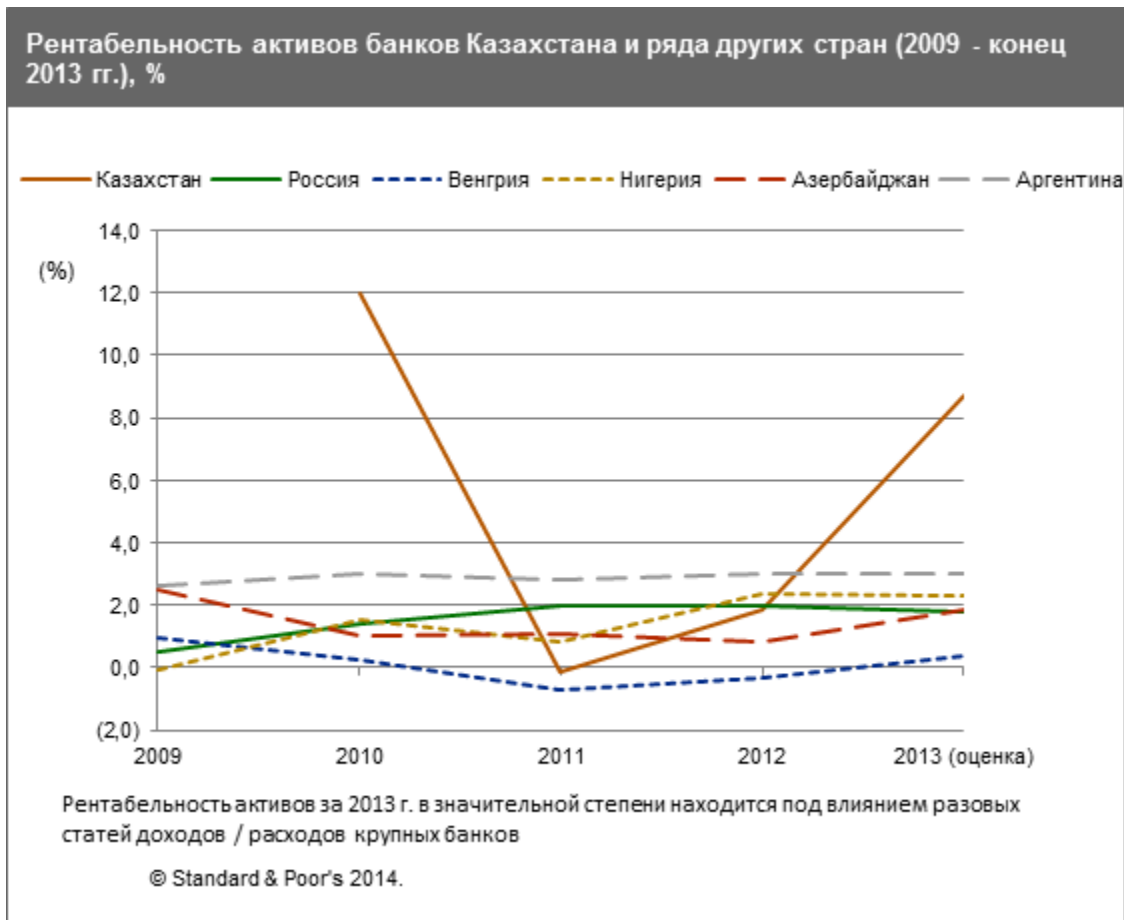
Мы также отмечаем умеренное повышение уровня резервов на возможные потери по кредитам в 2014 г., что отражает главным образом формирование резервов на новые и недавно выданные кредиты.

Показатели капитализации и прибыльности могут привести к понижению рейтингов казахстанских банков

Для большинства рейтингуемых казахстанских банков показатели капитализации и прибыльности, вероятнее всего, останутся нейтральным или негативным рейтинговым фактором. Это обусловлено главным образом лагом, который мы отмечаем между ростом балансов казахстанских банков и вливанием капитала со стороны собственников (при этом рост баланса не приводит к повышению прибыльности), с одной стороны, и незначительной долей прибыли в их капитальной базе, с другой. Мы ожидаем, что показатели капитализации быстрорастущих банков могут оказаться под давлением, если банки своевременно не получают вливания в капитал со стороны акционеров. Введение стандартов Basel III в Казахстане было отложено, поэтому они оказывают ограниченное влияние на стратегии роста банков.

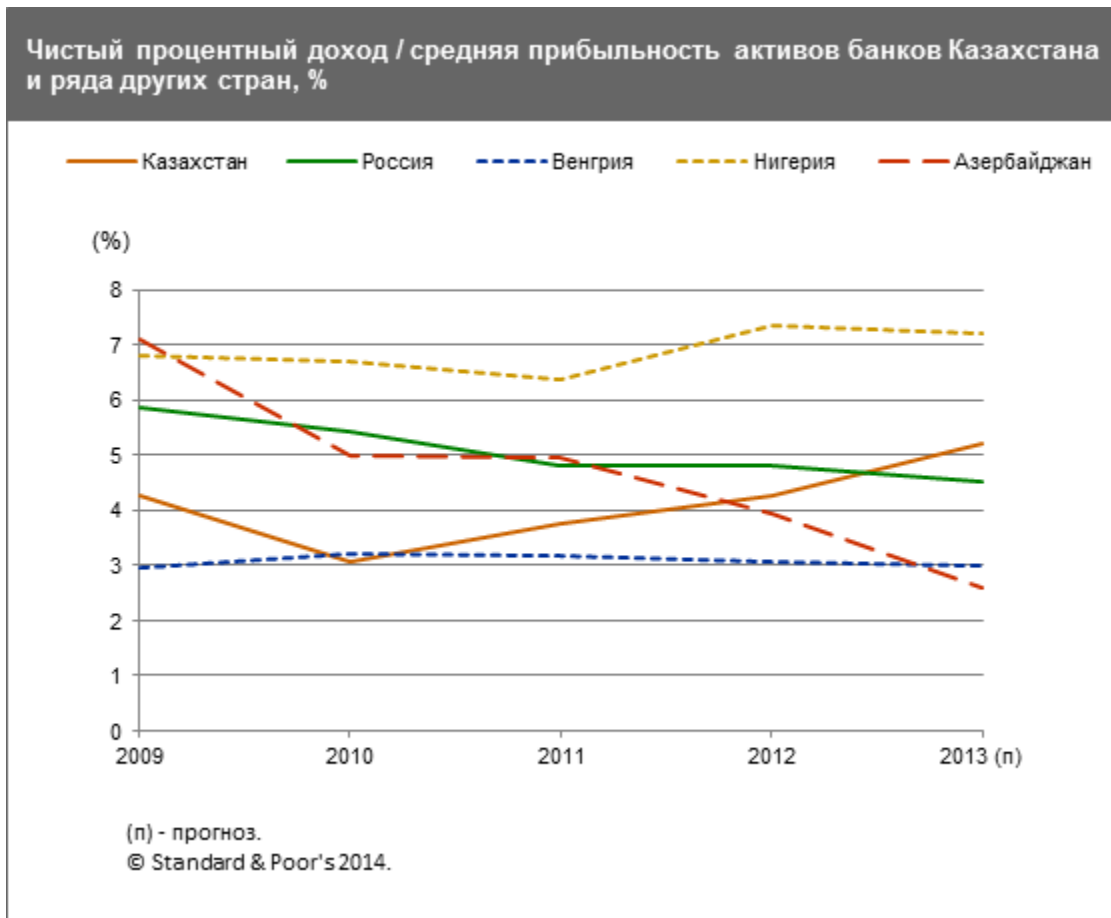
В целом мы прогнозируем сохранение положительной динамики прибыли в казахстанском банковском секторе в 2014 г. (см. диаграмму 5). Мы учитываем тот факт, что показатели прибыльности пяти крупнейших банков (на долю которых приходилось 55% активов банковской системы в конце 2013 г.) в значительной степени определяют прибыльность всего банковского сектора. Мы ожидаем, что значение прибыли от основной деятельности (без учета разовых доходов и расходов) банков, отнесенных к первой и второй группе нашей таблицы (за исключением Халык Банка), как и в 2012-2013 гг., будет отрицательным или почти нулевым. Мы также отмечаем, что в некоторых случаях показатели прибыльности, указанные в отчетности банков, искажены вследствие значительных расхождений между начисленными и фактически полученными процентами. Вместе с тем мы прогнозируем значительное улучшение показателей прибыльности в банках третьей группы в результате увеличения объемов бизнеса, главным образом в более прибыльных сегментах потребительского кредитования и кредитования малого и среднего бизнеса.

Диаграмма 5



По нашим прогнозам, показатель чистой процентной маржи банковского сектора в целом останется стабильным и составит порядка 5%, что будет в основном соответствовать уровню 2013 г. (см. диаграмму 6). Влияние на него будут оказывать две противоположных тенденции: негативная — вследствие растущих затрат на фондирование и повышения ценовой конкуренции и позитивная — в результате увеличения доли более прибыльных потребительских кредитов в кредитном портфеле. Для банковского сектора в целом мы прогнозируем увеличение убытков по новым кредитам и кредитам, номинированным в иностранной валюте, что станет основным дифференцирующим фактором при определении показателей прибыльности банков.

Диаграмма 6



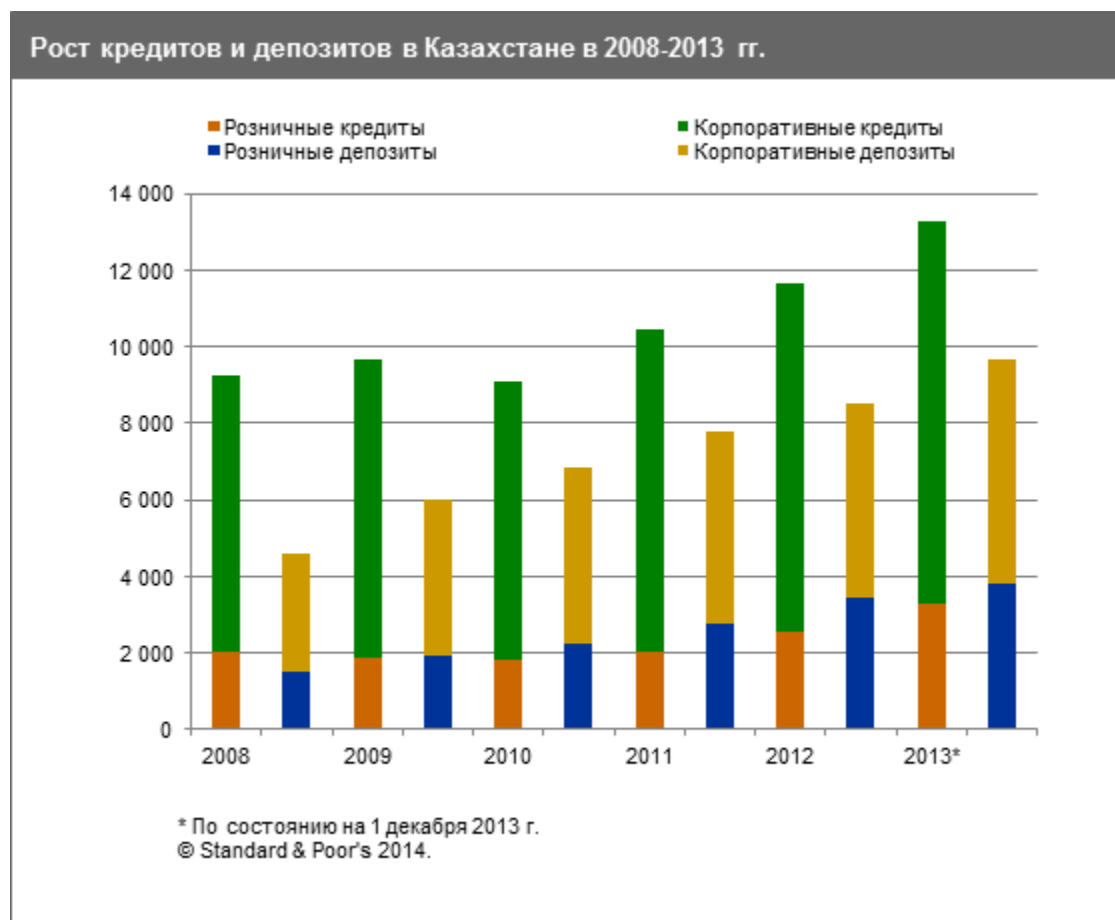
Стабильность депозитов сохранится, несмотря на девальвацию тенге

Мы ожидаем, что показатели фондирования и ликвидности казахстанского банковского сектора останутся адекватными, несмотря на недавнюю девальвацию тенге и повышение волатильности депозитов на рынке, и гораздо более высокими, чем до кризиса 2008-2009 гг. Мы предполагаем, что показатели ликвидности останутся стабильными благодаря тому, что в случае необходимости банки могут получить доступ к ликвидности со стороны Национального банка Республики Казахстан, предоставляемой под залог.

По нашим прогнозам, казахстанские банки будут финансировать рост главным образом при помощи привлечения депозитов клиентов и выпуска облигаций в национальной валюте, поэтому не будут иметь потребностей в значительных объемах внешнего финансирования, как до кризиса 2007-2008 гг. (см. диаграмму 7). Мы прогнозируем рост розничных и корпоративных депозитов, принимая во внимание ограниченные возможности инвестирования в Казахстане и высокие темпы экономического роста. Мы считаем розничные депозиты более стабильным источником фондирования, чем заимствования на финансовом рынке, однако в целом они сопряжены с более высокими

расходами. Мы предполагаем, что клиенты будут переводить депозиты в более надежные банки, поскольку Фонд страхования депозитов установил ограничения на процентные ставки по депозитам. Как и ранее, мы ожидаем, что депозиты государственных компаний, включая Фонд национального благосостояния «Самрук-Казына», останутся основным источником фондирования казахстанских банков.

Диаграмма 7



По состоянию на 1 декабря 2013 г. доля валютных депозитов составляла 38% общего объема депозитов, увеличившись с 31% в конце 2012 г. в результате ожиданий девальвации в течение 2013 г. Мы не прогнозируем существенного оттока средств в валютные депозиты, поскольку еще одна девальвация тенге в ближайшее время маловероятна, а процентные ставки по валютным депозитам остаются значительно ниже, чем по депозитам в тенге.

Критерии и статьи, имеющие отношение к теме публикации:

- Присвоение рейтингов банкам: Методология и допущения // 9 ноября 2011 г.
- Оценка страновых и отраслевых рисков банковского сектора (BICRA): методология и допущения // 9 ноября 2011 г.

Девальвация национальной валюты Республики Казахстан будет способствовать повышению и без того высоких кредитных рисков в банковском секторе страны в 2014 г.

- Методология и исходные допущения, используемые для расчета банковского капитала // 6 декабря 2010 г.
- Республика Казахстан: страновые и отраслевые риски банковского сектора // 22 августа 2013 г.
- Критерии присвоения рейтингов группе компаний // 19 ноября 2013 г.
- Республика Казахстан — кредитный рейтинг // 8 августа 2013 г.

В соответствии с политикой Standard & Poor's только Рейтинговый комитет может определять то или иное рейтинговое действие: изменение кредитного рейтинга, подтверждение или отзыв рейтинга, изменение прогноза по рейтингу или помещение рейтинга в список CreditWatch («рейтинги на пересмотре»). Настоящий комментарий и тема, в нем рассматриваемая, не определяются рейтинговым комитетом и не могут быть интерпретированы как рейтинговое действие (изменение, подтверждение кредитного рейтинга или прогноза по рейтингу).

Copyright © 2014 Standard & Poors Financial Services LLC, a part of McGraw Hill Financial. Все права защищены.

Модификация, обратная разработка, воспроизведение или распространение контента (в том числе рейтингов, результатов кредитного анализа, данных о кредитоспособности, оценок, а также моделей, компьютерных программ и иных приложений и выходных данных, полученных на основе Контента) полностью или частично — в какой бы то ни было форме и какими бы то ни было способами, а также его хранение в базах данных и поисковых системах без предварительного письменного разрешения Standard & Poor's Financial Services LLC, a part of McGraw Hill Financial или его структурных подразделений (вместе - S&P) запрещены. Незаконное или несанкционированное использование Контента запрещено. Компания S&P и независимые провайдеры, а также их директора, должностные лица, акционеры, сотрудники или агенты (далее — «Стороны S&P») не гарантируют точность, полноту, своевременность и пригодность Контента. Стороны S&P не несут ответственности ни за какие ошибки или упущения (по неосторожности и других обстоятельствах) независимо от их причины, за последствия использования Контента, а также за защиту и хранение данных, введенных пользователем. Контент предоставляется на условии «как есть». СТОРОНЫ S&P НЕ ДАЮТ НИКАКИХ ВЫРАЖЕННЫХ ИЛИ ПОДРАЗУМЕВАЕМЫХ ГАРАНТИЙ, В ЧАСТНОСТИ (НО НЕ ТОЛЬКО) ГАРАНТИЙ СООТВЕТСТВИЯ НАЗНАЧЕНИЮ ИЛИ ПРИГОДНОСТИ К ИСПОЛЬЗОВАНИЮ В КАКИХ-ЛИБО ИНЫХ ЦЕЛЯХ, ГАРАНТИЙ ОТСУТСТВИЯ ПРОГРАММНЫХ ОШИБОК И ДЕФЕКТОВ, ГАРАНТИЙ БЕСПЕРЕБОЙНОЙ РАБОТЫ КОНТЕНТА И ЕГО СОВМЕСТИМОСТИ С ЛЮБЫМИ НАБОРАМИ АППАРАТНЫХ ИЛИ ПРОГРАММНЫХ УСТАНОВОК. Стороны S&P ни при каких обстоятельствах не несут ответственности за прямые, косвенные, случайные, присуждаемые в порядке наказания, компенсаторные, штрафные, определяемые особыми обстоятельствами дела убытки и издержки, а также за расходы на оплату юридических услуг и ущерб (включая упущенный доход, упущенную выгоду и скрытые издержки или убытки, причиненные по неосторожности), связанные с каким бы то ни было использованием Контента, — даже будучи предупрежденными о возможности таких последствий.

Результаты кредитного анализа и других видов анализа, включая рейтинги и утверждения, содержащиеся в Контенте, представляют собой мнения, причем мнения на дату их выражения, и не являются констатацией факта. Мнения S&P, исследования, и оценка рейтинга (описанные ниже) не являются рекомендацией покупать, удерживать до погашения или продавать какие-либо ценные бумаги либо принимать какие-либо инвестиционные решения и не касаются вопроса пригодности той или иной ценной бумаги. S&P не обязуется обновлять Контент после публикации в той или иной форме (том или ином формате). Полагаться на Контент не следует, поскольку он не может заменить собой знания, способность суждения и опыт пользователя, его менеджмента, сотрудников, консультантов и (или) клиентов во время принятия инвестиционных и иных бизнес-решений. S&P не выполняет функции фидуциария или инвестиционного консультанта, за исключением случаев регистрации в качестве такового. S&P получает информацию из источников, являющихся, по его мнению, надежными, но не проводит аудит и не берет на себя обязанность по проведению всесторонней проверки или независимой верификации получаемой информации.

По мере того, как регулирующие органы позволяют рейтинговому агентству в определенных целях регулирования подтверждать в одной юрисдикции рейтинг, присвоенный в другой юрисдикции, S&P оставляет за собой право присваивать, отзываться или приостанавливать такое подтверждение в любое время и по своему усмотрению. Стороны S&P отказываются от каких-либо обязательств, как бы то ни было, вытекающих из присвоения, отзыва или приостановления подтверждения рейтинга, а также какой-либо ответственности за любой ущерб, заявленный, как понесенный в результате указанных действий.

Некоторые виды деятельности бизнес-подразделений S&P осуществляются отдельно для обеспечения их независимости и объективности. Поэтому одни бизнес-подразделения S&P могут располагать информацией, которой нет у других бизнес-подразделений. В S&P действуют правила и процедуры, предназначенные для обеспечения конфиденциальности определенной непубличной информации, получаемой в ходе каждого аналитического процесса.

S&P может получать вознаграждение за присвоение рейтингов и определенные виды кредитного анализа. Как правило, оно выплачивается эмитентами или андеррайтерами ценных бумаг, а также должниками по обязательствам. S&P оставляет за собой право на распространение своих мнений и аналитических материалов. Публичные рейтинги и аналитические материалы S&P публикуются на веб-сайтах — www.standardandpoors.com (доступ — бесплатный), а также www.ratingsdirect.com, www.globalcreditportal.com и www.spcapitaliq.com (доступ по подписке), но могут распространяться и другими способами, в том числе через публикации S&P и независимых дистрибьюторов. Дополнительную информацию, касающуюся оплаты наших рейтинговых услуг, можно получить по адресу: www.standardandpoors.com/usratingsfees.