

## **Fitch повысило рейтинги Газпрома и Газпром нефти до «BBB» после повышения суверенных рейтингов**

*(перевод с английского языка)*

Fitch Ratings-Москва-15 августа 2019 г. Fitch Ratings повысило долгосрочные рейтинги дефолта эмитента («РДЭ») ПАО Газпром и его дочерней структуры ПАО Газпром нефть в иностранной валюте с уровня «BBB-» до «BBB» вслед за проведением аналогичного рейтингового действия по суверенным рейтингам России. Прогноз по долгосрочным РДЭ – «Стабильный». Кроме того, Fitch повысило краткосрочные РДЭ Газпрома и Газпром нефти в иностранной валюте с уровня «F3» до «F2».

РДЭ Газпрома сдерживается РДЭ России («BBB»/прогноз «Стабильный»), контролирующего акционера энергетической компании, в соответствии с методологиями Fitch по рейтингованию компаний, связанных с государством, и о взаимосвязи между рейтингами материнской и дочерней компаний. Мы оцениваем кредитоспособность Газпрома на самостоятельной основе на уровне «а-», учитывая сильный операционный и финансовый профиль компании, а также страновые риски и риски в сфере корпоративного управления. Долгосрочный РДЭ Газпрома сдерживается суверенным рейтингом, следовательно, и краткосрочный РДЭ Газпрома находится на одном уровне с суверенным в соответствии с методологией агентства о присвоении краткосрочных рейтингов.

Рейтинг Газпром нефти находится на одном уровне с рейтингом материнской структуры, Газпрома, ввиду сильных связей между компаниями. Газпром нефть отнесена к основным дочерним компаниям Газпрома в его документации по еврооблигациям, и, как следствие, на нее распространяются положения о кросс-дефолте. Управление деятельностью по добыче, переработке и сбыту нефти осуществляется преимущественно Газпром нефтью. Мы ожидаем, что Газпром окажет поддержку Газпром нефти в случае необходимости. Привязка долгосрочных РДЭ Газпром нефти к долгосрочным РДЭ Газпрома обуславливает краткосрочный РДЭ Газпром нефти на одном уровне с краткосрочным РДЭ Газпрома в соответствии с методологией агентства о присвоении краткосрочных рейтингов.

Газпром – одна из ведущих государственных энергетических компаний в России, занимающаяся добычей, транспортировкой и продажей природного газа, а также добычей и переработкой нефти, производством тепловой и электрической энергии. Мы считаем, что Газпром останется крупнейшим поставщиком газа в Европу (ключевой рынок для компании) и что компания сможет удерживать свою долю рынка ввиду низкой себестоимости добычи.

### **КЛЮЧЕВЫЕ РЕЙТИНГОВЫЕ ФАКТОРЫ**

Избыток предложения СПГ сказывается на ценах: в 2019 г. возник избыток предложения на глобальном рынке СПГ ввиду того, что спрос на СПГ на азиатском и других международных рынках не покрыл дополнительные объемы поставок в рамках австралийских, американских и российских проектов, запущенных в 2018 г. Европейские покупатели аккумулировали значительные запасы природного газа в хранилищах в 2019 г. на фоне снижения спотовых цен ввиду избытка предложения СПГ. На сегодня мы ожидаем, что спрос на СПГ в глобальном масштабе увеличится в 2019-2020 гг., что компенсирует прирост мощностей по сжижению газа за тот же

период, и спотовые цены на газ постепенно восстановятся во 2 пол. 2019 г. с низких текущих уровней.

Ограниченное снижение объемов экспорта: экспорт газа в Европу у компании (включая Турцию) снизился за 7 мес. 2019 г. до 111,5 млрд. куб. м, на 4,8% к аналогичному периоду предыдущего года, ввиду конкуренции со стороны производителей СПГ и на фоне более слабой экономической конъюнктуры в Турции. Импорт газа компании поддерживался положениями «бери-или-плати», включенными в большинство договоров у компании, более высокой долей продаж по конкурентным спотовым ценам в 2019 г. ввиду существенно более высоких объемов, проданных на Европейской электронной торговой платформе, и повышением гибкости ценообразования у компании, достигнутой за последние годы.

Спотовые цены сокращают EBITDA: избыток предложения СПГ обусловил резкое падение спотовых цен на газ в Европе на треть в 1 пол. 2019 г. относительно аналогичного периода предыдущего года. На сегодня мы прогнозируем снижение EBITDA у Газпрома примерно на 20% с 44 млрд. долл. в 2018 г., но при этом EBITDA останется выше, чем 27 млрд. долл. в 2017 г. Мы исходим из того, что 30% от объемов европейского экспорта у Газпрома в 2019-2020 гг. будет продаваться только по спотовым ценам, а цены в контрактах на остальную часть будут иными: с привязкой к нефти, с гибридной привязкой, зависящей от цен и на нефть, и на газ, а также с привязкой к форвардам по газу.

Ожидается умеренный леверидж: снижение EBITDA не окажет существенного влияния на кредитоспособность Газпрома: по нашим прогнозам, скорректированный чистый леверидж по денежным средствам от операционной деятельности (FFO) у компании не превысит 1,5х в следующие два года, что является умеренным показателем в сравнении с международными и российскими сопоставимыми компаниями. Чистый леверидж компании на конец 2018 г. составлял 1,0х ввиду сильного показателя FFO.

Хорошая собственная кредитоспособность Газпром нефти: мы оцениваем самостоятельную кредитоспособность Газпром нефти на уровне «bbb» ввиду значительного объема добычи у компании – 1,3 млн. б.н.э. в сутки (исключая СП) в 2018 г., стабильного роста добычи на основных нефтяных месторождениях и сильных показателей кредитоспособности. Успешный запуск и наращивание добычи на крупных новых проектах (Новопортовское и Приразломное месторождения), в отношении которых применяются налоговые льготы и/или налог на дополнительный доход, поддерживают высокую маржу прибыли. В 2018 г. EBITDA у Газпром нефти увеличилась на 42% к предыдущему году ввиду благоприятных цен на нефть и курса рубля, а также наращивания добычи на новых месторождениях.

На конец 2018 г. скорректированный чистый леверидж по FFO у Газпром нефти снизился до рекордно низкого уровня в 1,2х. В долгосрочной перспективе мы прогнозируем, что ослабление цен на нефть наряду с планами Газпром нефти по увеличению коэффициента дивидендных выплат обусловит увеличение показателей левериджа, хотя скорректированный чистый леверидж по FFO по-прежнему должен быть комфортно в пределах 2,0х.

**КРАТКОЕ ОБОСНОВАНИЕ**

Рейтинг Газпрома сдерживается суверенным рейтингом, поскольку Газпром имеет сильные связи с Российской Федерацией. Оценка кредитоспособности Газпрома на самостоятельной основе «а-» учитывает риски, связанные с операционной средой и качеством корпоративного управления. Компания является крупной в сравнении с сопоставимыми международными эмитентами. EBITDA Газпрома за 2018 г. (44 млрд. долл.) была сопоставимой с данным показателем Royal Dutch Shell plc («АА-»/прогноз «Стабильный»; 53 млрд. долл.), BP plc («А»/прогноз «Стабильный»; 33 млрд. долл.) и Total SA («АА-»/прогноз «Стабильный»; 30 млрд. долл.).

Газпром располагает самыми крупными запасами углеводородов в мире среди публичных компаний и добывает в сутки 8,9 млн. б.н.э газа и 1,3 млн. б.н.э. жидких углеводородов (без учета компаний, которые учитываются долевым методом), что существенно выше, чем у компаний-аналогов. Благоприятным фактором для Газпрома являются монопольные права на трубопроводный экспорт газа из России. Активы компании расположены главным образом в одной стране, России, а объемы экспортных продаж в значительной мере зависят от спроса на газ в Европе. Эти два фактора негативно влияют на бизнес-профиль Газпрома.

Финансовый профиль Газпрома также является сильным при скорректированном чистом леверидже по FFO на конец 2018 г. на уровне 1,0х, что ниже, чем у сопоставимых международных эмитентов. Мы ожидаем, что чистый леверидж не превысит 1,5х в течение нашего прогнозного периода (2019-2020 гг.). Газпром поддерживает существенную подушку ликвидности.

Скоринговый балл Газпрома согласно методологии агентства по рейтингованию компаний, связанных с государством, составляет «30», поскольку применительно к компании все факторы в рамках методологии имеют оценку «сильный уровень». Другие компании с аналогичными или более высокими скоринговыми баллами включают China National Petroleum Corporation («CNPC», «А+»/прогноз «Стабильный»), Saudi Arabian Oil Company («Saudi Aramco», «А+»/прогноз «Стабильный»), Abu Dhabi National Oil Company («ADNOC», «АА»/прогноз «Стабильный»), Petroleos Mexicanos («PEMEX», «ВВ+»/прогноз «Негативный») и Petroleo Brasileiro S.A. («Petrobras», «ВВ-»/прогноз «Стабильный»).

Рейтинг Газпром нефти находится на одном уровне с рейтингом Газпрома. Связи Газпром нефти с Газпромом являются сильными, несмотря на то что Газпром нефть имеет операционную автономность и собственный менеджмент. Компании имеют тесные связи со стратегической и юридической точек зрения, поскольку Газпром нефть подпадает под положения о кросс-дефолте в документации Газпрома по еврооблигациям. Почти вся нефтедобыча у Газпрома консолидирована в рамках Газпром нефти в соответствии с нефтяной стратегией материнской компании.

#### КЛЮЧЕВЫЕ ДОПУЩЕНИЯ

- Средняя цена на нефть Brent: 65 долл./барр. в 2019 г., 62,5 долл./барр. в 2020 г., 60 долл./барр. в 2021 г., а затем 57,5 долл./барр.
- Средняя цена для газового хаба National Balancing Point (NBP) в 5,5 долл./тыс. куб. футов в 2019 г., 6,25 долл./тыс. куб. футов в 2020 г., а затем 6,5 долл./тыс. куб. футов
- Обменный курс рубля к доллару США: 65,6 в 2019 г., 66,6 в 2020 г., 67,3 в 2021 г., а затем 67,5.

## ФАКТОРЫ, КОТОРЫЕ МОГУТ ВЛИЯТЬ НА РЕЙТИНГИ В БУДУЩЕМ

### Газпром:

События, которые могут вместе или в отдельности привести к позитивному рейтинговому действию, включают следующее:

- Повышение рейтингов России, при условии что не произойдет ослабления кредитоспособности Газпрома на самостоятельной основе и связи с государством останутся сильными.

События, которые могут вместе или в отдельности привести к негативному рейтинговому действию, включают следующее:

- Негативное рейтинговое действие по России
- Существенное ухудшение кредитоспособности на самостоятельной основе.

### Газпром нефть:

События, которые могут вместе или в отдельности привести к позитивному рейтинговому действию, включают следующее:

- Повышение рейтингов Газпрома при условии сохранения сильных связей с Газпромом.

События, которые могут вместе или в отдельности привести к негативному рейтинговому действию, включают следующее:

- Негативное рейтинговое действие по Газпрому
- Существенное ухудшение кредитоспособности на самостоятельной основе, которое привело бы к переоценке связей с Газпромом.

Факторы, которые могут в будущем влиять на суверенные рейтинги Российской Федерации, согласно комментарию о рейтинговых действиях от 9 августа 2019 г.:

Следующие факторы могут вместе или в отдельности привести к позитивному рейтинговому действию:

- Более высокие перспективы роста при сохранении улучшившейся макроэкономической стабильности
- Продолжение укрепления фискальных буферов и буферов внешних накоплений, например, в результате устойчиво высоких цен на нефть и незапланированных доходов
- Улучшение структурных индикаторов, таких как стандарты качества управления.

Следующие факторы могут вместе или в отдельности привести к негативному рейтинговому действию:

- Введение дополнительных санкций, что сказалось бы на макроэкономической и финансовой стабильности или помешало бы проведению платежей по обслуживанию долга
- Изменения в проводимой политике, которые бы негативно повлияли на надежность проводимой политики и прогресс, достигнутый в плане макроэкономической стабильности, например ввиду низких перспектив роста в течение продолжительного времени
- Снижение суверенного баланса на продолжительной основе, например обусловленное материализацией условных обязательств со стороны крупного госсектора.

## ЛИКВИДНОСТЬ И СТРУКТУРА ДОЛГА

Сильная ликвидность: по состоянию на 31 марта 2019 г. Газпром имел денежные средства в размере 1,1 трлн. руб. (не включая прочие финансовые активы), достаточные для покрытия краткосрочного долга в размере 0,6 трлн. руб. и прогнозируемого Fitch отрицательного свободного денежного потока за следующие 12 месяцев в 0,1 трлн. руб., включая дивиденды.

Краткосрочный долг Газпром нефти в размере 30 млрд. руб. комфортно покрывался денежными средствами на сумму 276 млрд. руб. на 30 июня 2019 г.

## КРАТКАЯ ИНФОРМАЦИЯ ПО ФИНАНСОВЫМ КОРРЕКТИРОВКАМ

Газпром:

- Fitch скорректировало долг Газпрома, прибавив 6х годовых расходов по операционному лизингу.
- Мы прибавили банковские депозиты в размере 816 млрд. руб. к доступным для использования денежным средствам компании на конец 2018 г. Мы также исключили увеличение депозитов на 510 млрд. руб. из оборотного капитала Газпрома, что обусловило увеличение на аналогичную сумму свободного денежного потока компании за 2018 г.
- Мы включили финансовые гарантии на сумму 118 млрд. руб., предоставленные Газпромом, в долг компании на конец 2018 г.
- Мы исключили дивиденды, выплаченные миноритарным акционерам, из суммарных выплаченных дивидендов и вычли их из FFO Газпрома.

Газпром нефть:

- Fitch скорректировало долг компании на конец 2018 г., прибавив 6х годовых расходов по операционному лизингу в размере 15,7 млрд. руб.
- Fitch включило в долг Газпром нефти отложенные выплаты Газпрому, связанные с Приразломным месторождением, на 53 млрд. руб.

## ПУБЛИЧНЫЕ РЕЙТИНГИ С ПРИВЯЗКОЙ К ДРУГИМ РЕЙТИНГАМ

Долгосрочный РДЭ Газпрома сдерживается долгосрочным РДЭ России. Долгосрочный РДЭ Газпром нефти привязан к долгосрочному РДЭ Газпрома.

## ЭКОЛОГИЧЕСКИЕ, СОЦИАЛЬНЫЕ И УПРАВЛЕНЧЕСКИЕ ФАКТОРЫ

Газпром имеет скоринговый балл оценки релевантности экологических, социальных и управленческих факторов (ESG) 4 по параметру «структура управления» с учетом нашего мнения о том, что на некоторые из операционных и финансовых решений могут оказывать влияние политические и другие, не относящиеся к бизнесу факторы, что оказывает негативное влияние на кредитоспособность и является релевантным для рейтингов в сочетании с другими факторами. Более подробная информация о скоринговых баллах оценки релевантности экологических, социальных или управленческих (ESG) факторов представлена на сайте <http://www.fitchratings.com/esg>.

ПРОВЕДЕННЫЕ РЕЙТИНГОВЫЕ ДЕЙСТВИЯ:

**ПАО Газпром**

Долгосрочный рейтинг дефолта эмитента повышен до уровня «BBB», прогноз «Стабильный»

Краткосрочный рейтинг дефолта эмитента повышен до уровня «F2»

Долгосрочный рейтинг дефолта эмитента в национальной валюте повышен до уровня «BBB», прогноз «Стабильный»

Долгосрочный приоритетный необеспеченный рейтинг повышен до уровня «BBB».

**ПАО Газпром нефть**

Долгосрочный рейтинг дефолта эмитента повышен до уровня «BBB», прогноз «Стабильный»

Краткосрочный рейтинг дефолта эмитента повышен до уровня «F2»

Долгосрочный рейтинг дефолта эмитента в национальной валюте повышен до уровня «BBB», прогноз «Стабильный»

Долгосрочный приоритетный необеспеченный рейтинг повышен до уровня «BBB».

**GPN Capital S.A.**

Долгосрочный приоритетный необеспеченный рейтинг повышен до уровня «BBB».

**Gazprom ECP SA**

Краткосрочный приоритетный необеспеченный рейтинг повышен до уровня «F2».

**Gaz Capital S.A.**

Долгосрочный приоритетный необеспеченный рейтинг повышен до уровня «BBB».

**ООО Gazprom Capital**

Долгосрочный приоритетный необеспеченный рейтинг повышен до уровня «BBB».

**АНАЛИТИКИ FITCH RATINGS**

Первый рейтинговый аналитик

Юлия Бучнева

Младший директор

+7 495 956 6904

Фитч Рейтингз СНГ Лтд

Бизнес-центр Лайт Хаус, 6й этаж, 26, ул. Валовая

Москва 115054

Второй рейтинговый аналитик

Вячеслав Демченко

Младший директор

+7 495 956 2407

Председатель комитета

Ангелина Валавина

Старший директор

+44 20 3530 1314

Контакты для прессы в Москве: Юлия Бельская фон Телль, Москва, тел.: + 7 495 956 9908/9901, [julia.belskayavontell@fitchratings.com](mailto:julia.belskayavontell@fitchratings.com)

Дополнительная информация представлена на сайте [www.fitchratings.com](http://www.fitchratings.com).

## **ПРИМЕНИМЫЕ МЕТОДОЛОГИИ**

«Определение разницы в уровнях рейтингов и рейтинги возвратности активов для корпоративных эмитентов»/Corporates Notching and Recovery Ratings Criteria (23 марта 2018 г.):

<https://www.fitchratings.com/site/re/10024585>

«Взаимосвязь между рейтингами материнской и дочерних компаний»/Parent and Subsidiary Rating Linkage (16 июля 2018 г.):

<https://www.fitchratings.com/site/re/10036366>

«Методология рейтингования компаний, связанных с государством»/Government-Related Entities Rating Criteria (25 октября 2018 г.):

<https://www.fitchratings.com/site/re/10047173>

«Рейтингование корпоративных эмитентов»/Corporate Rating Criteria (19 февраля 2019 г.):

<https://www.fitchratings.com/site/re/10062582>

«Критерии присвоения краткосрочных рейтингов»/Short-Term Ratings Criteria (02 мая 2019 г.):

<https://www.fitchratings.com/site/re/10073011>

## **ДОПОЛНИТЕЛЬНОЕ РАСКРЫТИЕ ИНФОРМАЦИИ**

[Dodd-Frank Rating Information Disclosure Form](#)

[Solicitation Status](#)

[Endorsement Policy](#)

## **ДИСКЛЕЙМЕР**

НА ВСЕ КРЕДИТНЫЕ РЕЙТИНГИ FITCH РАСПРОСТРАНЯЮТСЯ ОПРЕДЕЛЕННЫЕ ОГРАНИЧЕНИЯ И ДИСКЛЕЙМЕРЫ. МЫ ПРОСИМ ВАС ОЗНАКОМИТЬСЯ С ЭТИМИ ОГРАНИЧЕНИЯМИ И ДИСКЛЕЙМЕРАМИ ПО ССЫЛКЕ: [HTTP://FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](http://FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS). КРОМЕ ТОГО, ОПРЕДЕЛЕНИЯ РЕЙТИНГОВ И УСЛОВИЯ ИХ ИСПОЛЬЗОВАНИЯ ДОСТУПНЫ НА ПУБЛИЧНОМ ВЕБ-САЙТЕ АГЕНТСТВА [WWW.FITCHRATINGS.COM](http://WWW.FITCHRATINGS.COM). НА САЙТЕ В ПОСТОЯННОМ ДОСТУПЕ ТАКЖЕ РАЗМЕЩЕНЫ СПИСКИ ОПУБЛИКОВАННЫХ РЕЙТИНГОВ, РЕЙТИНГОВЫХ КРИТЕРИЕВ И МЕТОДОЛОГИЙ. В РАЗДЕЛЕ «КОДЕКС ПРОФЕССИОНАЛЬНОЙ ЭТИКИ» САЙТА НАХОДЯТСЯ КОДЕКС ПРОФЕССИОНАЛЬНОЙ ЭТИКИ FITCH, ПОЛИТИКА АГЕНТСТВА В ОТНОШЕНИИ КОНФИДЕНЦИАЛЬНОЙ ИНФОРМАЦИИ, КОНФЛИКТОВ ИНТЕРЕСОВ, «КИТАЙСКОЙ СТЕНЫ» МЕЖДУ АФФИЛИРОВАННЫМИ СТРУКТУРАМИ, ПОЛИТИКА В ОБЛАСТИ КОМПЛАЕНСА И ДРУГИЕ РЕЛЕВАНТНЫЕ ПОЛИТИКИ И ПРОЦЕДУРЫ. ИНФОРМАЦИЯ О СООТВЕТСТВУЮЩИХ ИНТЕРЕСАХ ДИРЕКТОРОВ И АКЦИОНЕРОВ ДОСТУПНА ПО ССЫЛКЕ [HTTPS://WWW.FITCHRATINGS.COM/SITE/REGULATORY](https://WWW.FITCHRATINGS.COM/SITE/REGULATORY). FITCH МОГЛО ПРЕДОСТАВЛЯТЬ ДРУГИЕ РАЗРЕШЕННЫЕ УСЛУГИ РЕЙТИНГУЕМОМУ ЭМИТЕНТУ ИЛИ СВЯЗАННЫМ С НИМ ТРЕТЬИМ СТОРОНАМ. ИНФОРМАЦИЯ О ДАННЫХ УСЛУГАХ ПРИМЕНИТЕЛЬНО К РЕЙТИНГАМ, ПО КОТОРЫМ ВЕДУЩИЙ АНАЛИТИК БАЗИРУЕТСЯ В ЮРИДИЧЕСКОМ ЛИЦЕ, ЗАРЕГИСТРИРОВАННОМ В ЕС, ПРЕДСТАВЛЕНА НА КРАТКОЙ СТРАНИЦЕ ПО ЭМИТЕНТУ НА ВЕБ-САЙТЕ FITCH.

© 2019 г. Владелец авторских прав: Fitch Ratings, Inc., Fitch Ratings Ltd. и дочерние компании. 33 Уайтхолл Стрит, Нью-Йорк, NY 10004. Телефон: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. Факс: (212) 480-4435. Воспроизведение или вторичная поставка данного материала, полностью или частично, без разрешения владельца запрещена. Все права защищены. При присвоении и поддержании рейтингов, а также при подготовке других отчетов (включая прогнозную информацию) Fitch полагается на фактическую информацию, которую оно получает от эмитентов, андеррайтеров и из других источников, которые Fitch считает надежными. Fitch проводит разумное исследование фактической информации, на которую оно полагается в соответствии со своей рейтинговой методологией, и получает разумное подтверждение правильности этой информации из независимых источников в той мере, в которой такие источники доступны для соответствующей ценной бумаги или в соответствующей юрисдикции. Способ исследования Fitch фактической информации и объем удостоверения ее правильности, которое агентство получает от третьих сторон, будут различаться в зависимости от характера рейтингуемой ценной бумаги и ее эмитента, требований и практики в той юрисдикции, где осуществляется размещение и продажа рейтингуемой ценной бумаги и/или где расположен эмитент, от доступности и характера релевантной публичной информации, доступа к менеджменту и консультантам эмитента, наличия уже существующих удостоверений правильности информации от третьих сторон, таких как

заклучения аудиторов, письма о проведении согласованных процедур, документы по оценке стоимости, актуарные заключения, технические отчеты, юридические заключения и прочие отчеты, предоставленные третьими сторонами, от наличия независимых и компетентных третьих сторон, способных удостоверить правильность информации в отношении конкретной ценной бумаги или конкретной юрисдикции эмитента, а также от ряда других факторов. Пользователи рейтингов и отчетов Fitch должны понимать, что ни дополнительное исследование фактической информации, ни какое-либо подтверждение правильности от третьих сторон не может обеспечить точность и полноту всей информации, на которую Fitch полагается применительно к рейтингам или отчетам. В конечном итоге эмитент и его консультанты отвечают за точность информации, которую они предоставляют Fitch и рынку в документации по размещению ценных бумаг и других отчетах. При присвоении рейтингов и подготовке отчетов Fitch вынуждено полагаться на работу экспертов, в том числе на независимых аудиторов применительно к финансовой отчетности и юристов применительно к юридическим и налоговым вопросам. Кроме того, рейтинги и финансовые и прочие прогнозы по своей сути нацелены на перспективу и включают допущения и прогнозы в отношении будущих событий, которые по своей природе не могут быть проверены как факты. В результате, несмотря на какую-либо проверку существующих фактов, на рейтинги и прогнозы могут влиять будущие события или условия, которые не ожидались на момент, когда был присвоен или подтвержден рейтинг или сделан или подтвержден прогноз.

Информация, содержащаяся в настоящем отчете, публикуется на условиях «как есть», без каких-либо заверений и гарантий, и Fitch не дает заверений или гарантий в том, что отчет или какая-либо содержащаяся в нем информация будет соответствовать каким-либо требованиям получателя отчета. Рейтинги Fitch представляют собой мнение относительно кредитного качества ценной бумаги. Данное мнение и отчеты, подготовленные Fitch, основаны на установленных критериях и методологиях, которые Fitch пересматривает и обновляет на постоянной основе. Таким образом, рейтинги и отчеты являются коллективным продуктом Fitch, и никакое физическое лицо или группа лиц не несет единоличной ответственности за рейтинг или отчет. Рейтинги не являются мнением относительно риска убытков вследствие каких-либо факторов, кроме кредитных рисков, за исключением случаев, когда это оговорено отдельно. Fitch не занимается размещением или продажей каких-либо ценных бумаг. Все отчеты Fitch имеют совместное авторство. Физические лица, указанные в отчетах Fitch, участвовали в формировании мнений, содержащихся в отчетах, однако не несут за них единоличной ответственности. Они указываются исключительно как контактные лица. Рейтинговый отчет Fitch не является проспектом эмиссии и не служит заменой информации, подобранной, проверенной и представленной инвесторам эмитентом или его агентами в связи с продажей ценных бумаг. Рейтинги могут быть изменены или отозваны в любое время и по любой причине исключительно на усмотрение Fitch. Агентство Fitch не предоставляет каких-либо консультаций по вопросам инвестиций. Рейтинги не являются рекомендацией покупать, продавать или держать какую-либо ценную бумагу. Рейтинги не являются мнением относительно адекватности рыночной цены или соответствия той или иной ценной бумаги целям и задачам конкретных инвесторов, а также относительно применения налоговых освобождений или налогообложения каких-либо выплат в отношении ценных бумаг. Fitch получает вознаграждение от эмитентов, страховщиков, поручителей, прочих заемщиков и андеррайтеров за присвоение рейтингов ценным бумагам. Размер такого вознаграждения, как правило, варьируется в пределах от 1 000 долл. до 750 000 долл. (или соответствующий эквивалент в другой валюте) за эмиссию. В некоторых случаях Fitch присваивает рейтинг всем или нескольким эмиссиям эмитента, либо эмиссиям, застрахованным/гарантированным одним страховщиком/поручителем, за одно общее годовое вознаграждение. Размер такого вознаграждения обычно варьируется в пределах от 10 000 долл. до 1 500 000 долл. (или соответствующий эквивалент в другой валюте). Присвоение, публикация или распространение рейтингов Fitch не является разрешением агентства на использование его названия в качестве ссылки на экспертное мнение в связи с какими-либо регистрационными документами, предоставляемыми согласно законодательству США о ценных бумагах, Закону Великобритании о финансовых услугах и рынках 2000 г. или законодательству о ценных бумагах какой-либо другой страны. Вследствие более высокой эффективности электронных средств публикации и распространения информации аналитические отчеты Fitch могут поступать подписчикам электронных версий до трех дней раньше, чем подписчикам печатных версий.

Только для Австралии, Новой Зеландии, Тайвани и Южной Кореи: Fitch Australia Pty Ltd имеет лицензию на предоставление финансовых услуг в Австралии (Лицензия AFS №337123), которая дает право предоставлять кредитные рейтинги только оптовым клиентам. Информация о кредитных рейтингах, опубликованная Fitch, не предназначена для использования лицами, которые являются розничными клиентами в соответствии со значением Закона о корпорациях 2001 г.

Fitch Ratings, Inc. зарегистрирована Комиссией США по ценным бумагам и биржам в качестве Национально признанной статистической рейтинговой организации («NRSRO»). В то время как некоторые кредитные рейтинговые дочерние организации NRSRO перечислены в пункте 3 Формы NRSRO и таким образом уполномочены присваивать кредитные рейтинги от лица NRSRO (см. <https://www.fitchratings.com/site/regulatory>), другие кредитные рейтинговые дочерние организации не указаны в Форме NRSRO (т.е. не являются NRSRO) и, как следствие, кредитные рейтинги, присваиваемые этими дочерними организациями, не присваиваются от лица NRSRO. В то же время сотрудники организаций, не являющихся NRSRO, могут принимать участие в определении кредитных рейтингов, присваиваемых NRSRO или от лица NRSRO.

#### **СТАТУС ЗАПРОШЕННОСТИ РЕЙТИНГА**

Указанные выше рейтинги были запрошены рейтингуемым лицом/эмитентом или связанной третьей стороной и были присвоены или поддерживались по запросу рейтингуемого лица/эмитента или связанной третьей стороны. Какие-либо исключения приведены ниже.

#### **ПОЛИТИКА ИНДОССИРОВАНИЯ**

Подход Fitch к индоссированию рейтингов, в соответствии с которым рейтинги, присваиваемые за пределами ЕС, могут использоваться регулирующими компаниями на территории ЕС в регулятивных целях согласно требованиям Регулирования ЕС в отношении кредитных рейтинговых агентств, представлен в разделе по регулятивному раскрытию информации в ЕС. Статус индоссирования в отношении всех Международных рейтингов указан на веб-сайте Fitch на странице с краткой информацией об эмитенте по каждому рейтингуемому эмитенту или на странице с информацией о сделке по всем сделкам структурированного финансирования. Такая раскрываемая информация обновляется на ежедневной основе.