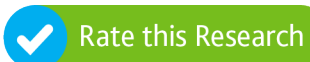


КРЕДИТНОЕ ЗАКЛЮЧЕНИЕ

18 февраля 2021 г.



РЕЙТИНГИ

Республика Чувашия

Страна	Россия
Долгосрочный рейтинг	Ba2
Тип	Долгосрочный рейтинг эмитента
Прогноз	Стабильный

Для дополнительной информации смотрите пожалуйста, раздел «Рейтинги». Рейтинги и их прогнозы действительны на дату публикации данного рейтингового заключения.

Контактные лица

Владлен Кузнецов +7.495.228.6063
Ведущий Аналитик
vladlen.luznetsov@moodys.com

Илья Бакулин +7.495.228.6075
Младший Аналитик
ilya.bakulin@moodys.com

Массимо Висконти +39.02.9148.1124
Старший Кредитный Эксперт
massimo.visconti@moodys.com

CLIENT SERVICES

Americas +1.213.5531653
Asia Pacific +852.3551.3077
Japan +81.3.5408.4100
EMEA +44.20.7772.5454

Республика Чувашия (Россия)

Обновление кредитного анализа

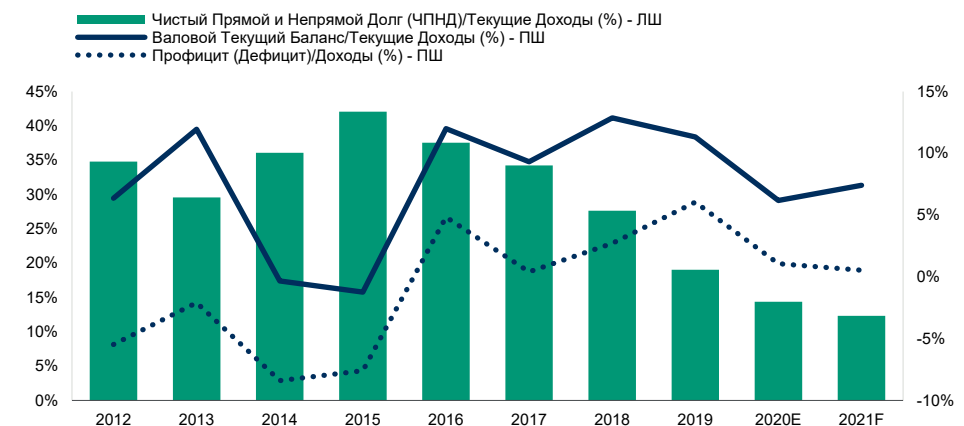
Обзор

Текущий уровень кредитоспособности [Чувашской Республики](#) (Ba2 «стабильный») отражает невысокую долговую нагрузку, а также достаточно консервативный подход к управлению бюджетом, что компенсирует недостаточность собственных доходов в сочетании с низкой вероятностью поддержки со стороны правительства [Российской Федерации](#) (ВааЗ «стабильный»). Вместе с тем рейтинг сдерживается относительной бедностью экономики региона и слабой динамикой ее развития, что может негативно отразиться на доходной части бюджета. При недостаточной гибкости расходной части это может привести к наращиванию долга.

Негативное влияние на экономику со-стороны мер, направленных на борьбу с пандемией коронавируса, привело к снижению экономической активности в регионе в 2020 году и динамики роста ряда ключевых доходов. Ряд мер по ограничению роста и снижению ряда расходов, предпринятых республикой, и существенная поддержка от федерального правительства позволили частично скомпенсировать негативное влияние кризиса. Вместе с тем, несмотря на предпринятые меры показатели сбалансированности бюджета несколько ухудшились. Восстановление показателей ожидается в 2021-22 годах.

График 1.

Финансовые показатели Республики находятся на хорошем уровне, а долговая нагрузка снижается



Примечание: E - оценка, F - прогноз.

Источники: информация от эмитента, расчеты компании Moody's Investors Service

Факторы, оказывающие положительное влияние на рейтинг

- » Консервативный подход к управлению бюджетом

- » Невысокие показатели долговой нагрузки и низкие процентные расходы

Факторы, оказывающие сдерживающее влияние на рейтинг

- » Высокая зависимость экономики региона от экономических циклов
- » Ограниченные возможности по управлению расходной частью бюджета
- » Убыль населения и невысокие перспективы развития региона

Прогноз рейтинга

Стабильный прогноз по рейтингам республики совпадает с прогнозом по страновому рейтингу и отражает наши ожидания относительно способности региона придерживаться консервативной бюджетной и долговой политики.

Возможные предпосылки повышения рейтинга

Мы не ожидаем повышения рейтингов в кратко-и-среднесрочной перспективе, что находит отражение в стабильном прогнозе по рейтингам. Вместе с тем в долгосрочной перспективе позитивное влияние на рейтинги может оказать более динамичный рост экономики региона при сохранении невысокой долговой нагрузки в сочетании с хорошими показателями сбалансированности бюджета.

Снижение системных рисков, которое может найти отражение в повышении рейтинга государственных облигаций Российской Федерации, также может привести к положительному влиянию на рейтинги эмитента при условии отсутствия значительного ухудшения финансовых показателей республики.

Возможные предпосылки понижения рейтинга

Мы не ожидаем снижения рейтингов республики, так как они имеют стабильный прогноз. Вместе с тем смягчение бюджетной политики, ведущее к устойчиво высокому дефициту бюджета, который обусловит быстрый рост долговой нагрузки, может оказать отрицательное влияние на рейтинги республики или на их прогноз.

Ключевые показатели

Таблица 1

Республика Чувашия

	2017	2018	2019	2020E	2021F
Межбюджетные трансферты / текущие доходы (%)	35.7	36.8	44.2	50.0	47.7
Валовой текущий баланс / текущие доходы (%)	9.3	12.9	11.3	6.2	7.4
Профицит (дефицит) бюджета / общие доходы (%) ^[1]	0.4	2.7	6.0	1.1	0.5
Чистый прямой и гарантированный долг / текущие доходы (%)	34.2	27.6	19.0	14.4	12.3
Процентные расходы / текущие доходы (%)	0.3	0.1	0.0	0.0	0.0
Коэффициент самофинансирования	1.0	1.2	1.5	1.1	1.0
ВРП на душу населения по отношению к среднероссийскому уровню ^[2]	43	42	40	41	41

[Примечание: E – оценка, F – прогноз. [1] Мы учитываем средства от продажи акций как капитальные доходы бюджета. [2] Показатели ВРП за 2019-2021 – прогнозные значения.

Источники: информация от эмитента, расчеты компании Moody's Investors Service

Подробный обзор факторов, определяющих кредитоспособность

Рейтинги Чувашской Республики представляют собой сочетание (1) базовой оценки кредитного риска (БОК) на уровне ba2 для данного региона и (2) низкой оценки вероятности поддержки со стороны национального правительства в случае возникновения острого кризиса ликвидности для данного эмитента.

Настоящая публикация не является объявлением об осуществлении рейтингового действия. Чтобы получить информацию о последнем рейтинговом действии, осуществленном в отношении данного эмитента, или ознакомиться с его рейтинговой историей, воспользуйтесь вкладкой "Ratings" ("Рейтинги") на странице эмитента на веб-сайте агентства Moody's www.moody.com.

Базовая оценка кредитоспособности

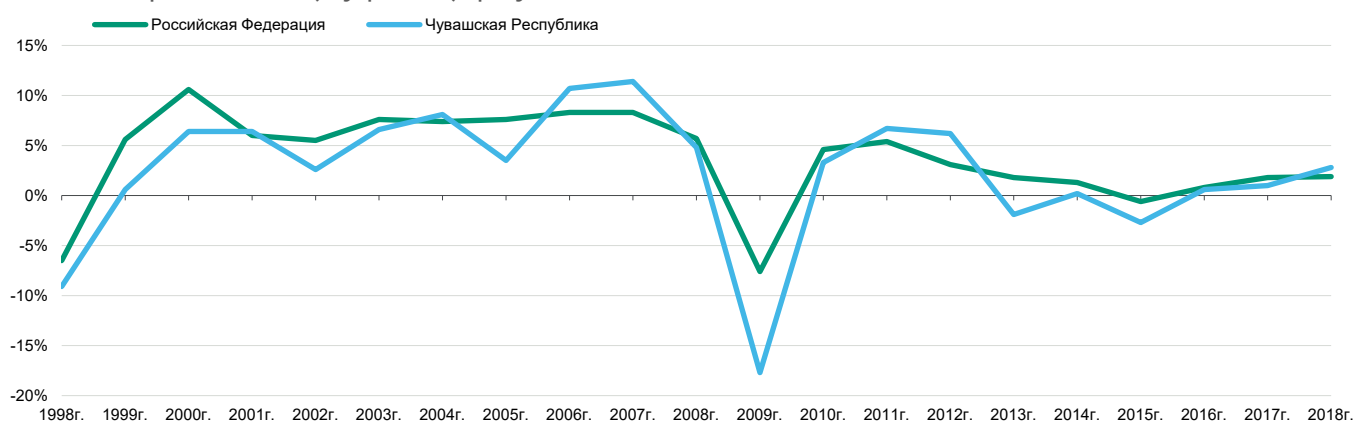
ВЫСОКАЯ ЗАВИСИМОСТЬ ЭКОНОМИКИ РЕГИОНА ОТ ЭКОНОМИЧЕСКИХ ЦИКЛОВ

Основные риски для кредитоспособности республики заключены в невысоком уровне экономического развития и значительной зависимости от экономических циклов. Валовой региональный продукт (ВРП) составил около 0,3% от валового внутреннего продукта России. ВРП на душу населения по отношению к среднероссийскому уровню находился на низком уровне - 40% в 2018 году. Подверженность влиянию экономических циклов обусловлена: 1) зависимостью промышленности республики от спроса со стороны крупных общенациональных корпораций как на продукцию капитального характера, так и на комплектующие, 2) зависимостью от спроса, который обусловлен государственными расходами и 3) существенной долей отраслей, задействованных на обслуживании строительного сектора. Свидетельством влияния данных факторов является значительное падение ВРП республики в периоды предыдущих кризисов.

График 2.

Экономика региона менее устойчива к экономическим циклам, чем в среднем по России

Рост валового регионального (внутреннего) продукта в основных ценах



Источники: Федеральная служба государственной статистики

В 2020 году индекс промышленного производства составил 97,6%, что несколько лучше, чем в целом по России (97,1%). Снижение в производстве автотранспортных средств и прочих транспортных средств и пищевых продуктов было частично скомпенсировано ростом в других высокотехнологичных отраслях (электронных компонентов, электрооборудования), а также химическом производстве и производстве резиновых и пластмассовых изделий. На рост данных показателей оказали влияние продолжающаяся реализация имеющихся контрактов со стороны крупных монополий, импортозамещение и государственный заказ, что частично явилось следствием антикризисных мер правительства России.

Региональная экономика достаточно диверсифицирована: четверть ВРП приносят обрабатывающие производства, а остальные отрасли не превышают доли в 15%. При этом для бюджета республики сектор промышленного производства является основным источником налоговых поступлений, тогда как объемы налогов, поступающих от сектора услуг, остаются сравнительно низкими.

КОНСЕРВАТИВНЫЙ ПОДХОД К УПРАВЛЕНИЮ БЮДЖЕТОМ

Республика исторически демонстрировала консервативный подход к управлению бюджетом в условиях недостаточности базы собственных доходов и отсутствия достаточной гибкости расходной части, что отражается в более агрессивных подходах к сдерживанию роста расходов (вместо существенного наращивания долга).

Существенные федеральные трансферты (трансферты составляли 55% от совокупных доходов в 2020 году) позволяют компенсировать недостаточность доходов и предотвращают возникновение значительных дефицитов. С другой стороны, данная зависимость является одной из основных причин потенциальной волатильности доходной части (и показателей сбалансированности бюджета) в случае существенного снижения указанных трансфертов. Кроме того, расходная часть имеет

относительно невысокую возможность к снижению, так как значительная часть расходов софинансируется федеральным правительством.

Мы оцениваем, что в 2020 году показатель отношения валового текущего баланса к текущим доходам снизился до 5-6% с 11% годом ранее из-за увеличения текущих расходов (в том числе на борьбу с последствиями коронавирусной инфекции) при недостаточном росте доходов. Вместе с тем доходы увеличились из-за: 1) увеличения налога на доходы физических лиц (из-за увеличения фонда оплаты в основном благодаря антикризисным мерам правительства страны) и 2) увеличения межбюджетных трансфертов, в том числе в рамках борьбы с последствиями пандемии. Мы полагаем, что в 2021 году республика будет придерживаться консервативной бюджетной политики, что позволит удержать показатель валового текущего баланса в размере как минимум 7% от операционных доходов.

Начиная с 2017 года были изменены нормативы по перечислению налога на прибыль в бюджеты субъектов: федеральный бюджет получает дополнительно 1/18 часть от налога на прибыль, которая до этого зачислялась в бюджеты субъектов. Данное изменение привело к тому, что федеральное правительство увеличило объемы дотаций на выравнивание бюджетной обеспеченности.

В течение последних пяти лет показатель валового текущего баланса отличался достаточной волатильностью, что является отражением высокой зависимости региона от экономических циклов и нестабильностью ключевых источников доходов, таких как доходы от поступлений по налогу на прибыль, а также федеральных трансфертов. Увеличение вслед за инфляцией текущих расходов, которые имеют ограниченную возможность к снижению (например, социальные выплаты, обязательные трансферты муниципалитетам и оплата жилищно-коммунального хозяйства, заработные платы работникам бюджетной сферы) могут оказать негативное влияние на показатели сбалансированности бюджета при замедлении роста доходов. Несмотря на то, что республика обычно сдерживает рост расходов в случае недополучения доходов (по сравнению со многими регионами) вследствие ее консервативной долговой политики, существенная доля социальных расходов снижает возможности для проведения значительной консолидации.

В 2020 году бюджет был исполнен с профицитом в 1% от величины совокупных доходов (профицит в размере 6% от совокупных доходов в 2019 году). Мы ожидаем, что в 2021-2022 годах республика будет придерживаться консервативной бюджетной политики и показатели сбалансированности бюджета останутся на хорошем уровне, несмотря на временное ограничение действия условий по ограничению долговой нагрузки, прописанных в соглашениях по привлечению бюджетных кредитов.

НЕВЫСОКИЕ ПОКАЗАТЕЛИ ДОЛГОВОЙ НАГРУЗКИ И НИЗКИЕ ПРОЦЕНТНЫЕ РАСХОДЫ

Республика Чувашия исторически поддерживала умеренные показатели долговой нагрузки: по нашим оценкам, отношение чистого прямого и непрямого долга к текущим доходам республики составило примерно 14-15% в 2020 году (19% в 2019 году). Снижение данного показателя произошло из-за роста текущих доходов (увеличение знаменателя) и погашения части долга.

Республика планировала постепенно снижать номинальную величину долга в результате необходимости выполнять условия, прописанные в соглашениях о предоставлении бюджетных кредитов. Хотя данные ограничения были смягчены в 2020 и 2021 годах, мы оцениваем, что республика продолжит придерживаться политики по снижению долговой нагрузки и сохранению сбалансированного бюджета.

По состоянию на конец 2020 года, прямой долг был почти полностью представлен бюджетными кредитами (94% от прямого долга), оставшаяся часть состояла из банковских кредитов (6%). Непрямой долг Республики Чувашия был представлен гарантией (менее 1% от величины текущих доходов), предоставленной в качестве обеспечения кредитного риска, выданная за компанию, принадлежащую республике, занятую в секторе газоснабжения. По состоянию на конец 2020 года, гарантия являлась среднесрочной, со сроком исполнения в конце 2022 года. В дальнейшем республика не планирует наращивать объем гарантированного долга до существенных величин.

Республика контролирует сеть государственных унитарных предприятий и акционерных обществ. Долг данных компаний находится на низком уровне (менее 1% от текущих доходов) и не несет каких-либо существенных потенциальных рисков для бюджета республики.

УБЫЛЬ НАСЕЛЕНИЯ И НЕВЫСОКИЕ ПЕРСПЕКТИВЫ РАЗВИТИЯ РЕГИОНА

Убыль населения и отсутствие перспектив в развитии многих отраслей республики уменьшает относительное богатство региона и не создает базу для высокого роста собственных доходов бюджета. За последние 5 года население республики сократилось больше, чем на 1,5%. Естественная убыль населения сопровождается миграционным оттоком наиболее экономически активной части населения из республики. Низкая заработная плата в регионе и отсутствие перспектив является следствием недостаточности инвестиций и, как следствие, недостаточности создания высококвалифицированных рабочих мест. В свою очередь, недостаточная покупательная способность населения и уменьшение рынка делают инвестиции в Чувашию менее привлекательными, стимулируя дальнейшую убыль населения.

Оценка вероятности чрезвычайной поддержки

Мы оцениваем вероятность чрезвычайной поддержки республики со стороны федерального правительства как низкую. Эта оценка отражает случаи дефолта среди региональных и местных органов власти России в прошлом, а также позицию федерального правительства, не предполагающую осуществления финансовых интервенций с целью своевременного предотвращения дефолтов нижестоящих администраций.

Аспекты ESG

Как экологические, социальные и управленческие риски учтены при кредитном анализе Чувашской Республики

Мы принимаем во внимание экологические (E), социальные (S) и управленческие (G) факторы при оценке экономического и финансового положения регионов и муниципальных образований. В случае Чувашской Республики, существенность ESG-факторов для кредитного профиля учитывается следующим образом:

Экологические риски для Чувашии нематериальны. Главным экологическим риском региона является риск подтопления земли из-за увеличения мощности Чебоксарской ГЭС и связанные с этим проблемы. Станция с самого своего открытия в 1980 году не выходила на запланированные мощности, что приводит к ускоренному износу станции и недовыработке электричества. Запуск станции на полную мощность может вызвать подтопление не только населенных пунктов Чувашской Республики, но и приволжских городов в других регионах (Республика Марий Эл, Нижегородская область). В последнее десятилетие проблема Чебоксарского водохранилища остается нерешенной, но не оказывает дополнительной нагрузки на бюджет и кредитоспособность республики. Многие экологические вопросы решаются за счет городских, федеральных и внебюджетных средств, что снижает рост расходов бюджета.

Социальные риски, связанные с низкими денежными доходами населения, оказывают существенное влияние на кредитоспособность Чувашии. Среднемесячная номинальная начисленная заработная плата в 2019 году составляла около 85% от медианного уровня среди российских регионов, а уровень бедности за 2019 год находится выше среднего уровня по России. Низкие доходы населения могут повлечь дополнительные бюджетные социальные расходы и расходы на увеличение оплаты труда государственных служащих и, как следствие, недостаточную управляемость расходами. Естественная убыль населения в республике в среднем чуть выше национальных показателей, а безработица находится на сопоставимом уровне.

Управленческие факторы крайне важны для кредитного профиля республики. Консервативный подход региональных властей в отношении управления региональным бюджетом позволяет поддерживать низкий уровень долговой нагрузки и сдерживать уровень расходов. Согласно бюджетной классификации долговой устойчивости субъектов министерством финансов Российской Федерации, по состоянию на 1 октября 2020 года, республика находится в группе регионов с высоким уровнем долговой устойчивости. Руководство настроено и далее придерживаться консервативного подхода в отношении уровня долговой нагрузки, рисков рефинансирования и расходов по обслуживанию долга.

Остальные детали изложены выше в секции «Подробный обзор факторов, определяющих кредитоспособность». Наш подход к ESG объяснен в отдельной межсекторальной методологии [General Principles for Assessing ESG Risks](#) (доступна только на английском языке).

Рейтинговые методология и факторы скоринговой карты

Специальная матрица базовой оценки кредитного риска (БОК) для Чувашской Республики предполагает БОК на уровне ba2, что соответствует присвоенной рейтинговым комитетом базовой оценке кредитоспособности на уровне ba2. Генерируемая матрицей базовая оценка кредитоспособности на уровне ba2 отражает 1) оценку собственного риска на уровне 5 (представлена ниже) по шкале от 1 до 9, где 1 соответствует наивысшему кредитному качеству, а 9 наиболее низкому; а также 2) системный риск на уровне Baa3, что является отражением суверенного кредитного рейтинга России (Baa3 «стабильный»).

Чтобы подробно ознакомиться с нашим подходом по присвоению рейтингов, пожалуйста посмотрите рейтинговую методологию «Региональные и местные администрации» ([Rating methodology: Regional and Local Governments, January 2018](#)), опубликованную 16 января 2018 года.

Таблица 2

Республика Чувашия

Базовая оценка кредитоспособности (БОК)	Оценка	Значение	Вес Субфактора	Всего Субфактор	Вес Фактора	Всего
Скоринговая карта						
Фактор 1: Экономические показатели				7.80	20%	1.56
Экономическая устойчивость ^[1]	9	41.16%	70%			
Экономическая волатильность	5		30%			
Фактор 2: Институциональная среда				6.00	20%	1.20
Правовая база	5		50%			
Финансовая гибкость	7		50%			
Фактор 3: Финансовые показатели				3.50	30%	1.05
Операционная маржа ^[2]	1	11.48%	12.5%			
Процентная нагрузка ^[3]	1	0.08%	12.5%			
Ликвидность	5		25%			
Долговая нагрузка ^[4]	1	19.05%	25%			
Структура долга ^[5]	7	38.67%	25%			
Фактор 4: Управление и руководство				5.00	30%	1.50
Механизмы контроля рисков и финансовый менеджмент	5					
Управление инвестициями и долгом	5					
Информационная прозрачность и раскрытие информации	5					
Оценка собственного риска	5.31(5)					
Оценка системного риска	Baa3					
Предполагаемая БОК	ba2					

Примечание: [1] Экономическая устойчивость: Валовой региональный продукт (ВРП) на душу населения по отношению к национальному ВВП на душу населения; [2] Операционная маржа: Валовой текущий баланс / текущие доходы; [3] Процентная нагрузка: Процентные платежи / текущие доходы; [4] Долговая нагрузка: Чистый прямой и непрямой долг / текущие доходы; [5] Структура долга: Краткосрочный прямой долг / общий прямой долг.

Источник: Moody's Investors Service.

Рейтинги

Таблица 3

Категория	Рейтинги Moody's
Республика Чувашия	
Прогноз	Стабильный
Долгосрочный рейтинг эмитента в национальной валюте	Ba2
Долгосрочный рейтинг эмитента в иностранной валюте	Ba2

Источник: Moody's Investors Service.

© 2021 г., Moody's Corporation, Рейтинговое агентство Moody's Investors Service, Inc., Moody's Analytics, Inc. и/или их лицензиары и аффилированные лица (совместно – "Агентство MOODY'S"). Все права защищены.

КРЕДИТНЫЕ РЕЙТИНГИ, ПРИСВАИВАЕМЫЕ АГЕНТСТВОМ MOODY'S INVESTORS SERVICE, INC. И ЕГО АФФИЛИРОВАННЫМИ ЛИЦАМИ, ЗАНИМАЮЩИМИСЯ ПРИСВОЕНИЕМ РЕЙТИНГОВ (ДАЛЕЕ – "MIS"), ПРЕДСТАВЛЯЮТ СОБОЙ МНЕНИЕ АГЕНТСТВА MOODY'S НА ТЕКУЩИЙ МОМЕНТ ОБ ОТНОСИТЕЛЬНОМ БУДУЩЕМ КРЕДИТНОМ РИСКЕ ЮРИДИЧЕСКИХ ЛИЦ, КРЕДИТНЫХ ОБЯЗАТЕЛЬСТВ, ДОЛГОВЫХ ИЛИ ПОДОБНЫХ ИМ ЦЕННЫХ БУМАГ; И ПУБЛИКАЦИИ MOODY'S МОГУТ СОДЕРЖАТЬ МНЕНИЕ АГЕНТСТВА MOODY'S НА ТЕКУЩИЙ МОМЕНТ ОБ ОТНОСИТЕЛЬНОМ БУДУЩЕМ КРЕДИТНОМ РИСКЕ ЮРИДИЧЕСКИХ ЛИЦ, КРЕДИТНЫХ ОБЯЗАТЕЛЬСТВ, ДОЛГОВЫХ ИЛИ ПОДОБНЫХ ИМ ЦЕННЫХ БУМАГ. АГЕНТСТВО MOODY'S ОПРЕДЕЛЯЕТ КРЕДИТНЫЙ РИСК КАК РИСК НЕИСПОЛНЕНИЯ КАКИМ-ЛИБО ЛИЦОМ СВОИХ ДОГОВОРНЫХ ФИНАНСОВЫХ ОБЯЗАТЕЛЬСТВ В УСТАНОВЛЕННЫЙ СРОК И ОЦЕНКУ ВЕЛИЧИНЫ ФИНАНСОВЫХ ПОТЕРЬ В СЛУЧАЕ НЕИСПОЛНЕНИЯ ОБЯЗАТЕЛЬСТВ ИЛИ ОБЕСЦЕНИВАНИЯ АКТИВОВ. ОБРАТИТЕСЬ К РЕЙТИНГОВЫМ СИМВОЛАМ И ОПРЕДЕЛЕНИЯМ MOODY'S ДЛЯ ПОЛУЧЕНИЯ ИНФОРМАЦИИ О ВИДАХ ДОГОВОРНЫХ ФИНАНСОВЫХ ОБЯЗАТЕЛЬСТВ, ЯВЛЯЮЩИХСЯ ПРЕДМЕТОМ РЕЙТИНГОВ MOODY'S. КРЕДИТНЫЕ РЕЙТИНГИ НЕ ОЦЕНИВАЮТ КАКИЕ-ЛИБО ИНЫЕ РИСКИ, В ТОМ ЧИСЛЕ, СРЕДИ ПРОЧИХ, РИСК НЕХВАТКИ ЛИКВИДНОСТИ, РИСК СНИЖЕНИЯ РЫНОЧНОЙ СТОИМОСТИ ИЛИ РИСК ВОЛАТИЛЬНОСТИ. КРЕДИТНЫЕ РЕЙТИНГИ И МНЕНИЯ АГЕНТСТВА MOODY'S, СОДЕРЖАЩИЕСЯ В ПУБЛИКАЦИЯХ MOODY'S, НЕ ЯВЛЯЮТСЯ ЗАЯВЛЕНИЯМИ О СУЩЕСТВУЮЩИХ ИЛИ ИСТОРИЧЕСКИХ ФАКТАХ. ПУБЛИКАЦИИ MOODY'S МОГУТ ТАКЖЕ ВКЛЮЧАТЬ ПРОГНОЗЫ КРЕДИТНОГО РИСКА, ОСНОВАННЫЕ НА КОЛИЧЕСТВЕННЫХ МОДЕЛЯХ, И СВЯЗАННЫЕ С НИМИ МНЕНИЯ ИЛИ КОММЕНТАРИИ, ПУБЛИКУЕМЫЕ КОМПАНИЕЙ MOODY'S ANALYTICS, INC. КРЕДИТНЫЕ РЕЙТИНГИ И ПУБЛИКАЦИИ MOODY'S НЕ ЯВЛЯЮТСЯ КОНСУЛЬТАЦИЯМИ ПО ИНВЕСТИЦИОННЫМ ИЛИ ФИНАНСОВЫМ ВОПРОСАМ И НЕ ПРЕДОСТАВЛЯЮТ ТАКИЕ КОНСУЛЬТАЦИИ, РАВНО КАК И НЕ ЯВЛЯЮТСЯ РЕКОМЕНДАЦИЯМИ ПОКУПАТЬ, ПРОДАВАТЬ ИЛИ ДЕРЖАТЬ ОПРЕДЕЛЕННЫЕ ЦЕННЫЕ БУМАГИ И НЕ ПРЕДОСТАВЛЯЮТ ТАКИЕ РЕКОМЕНДАЦИИ. КРЕДИТНЫЕ РЕЙТИНГИ И ПУБЛИКАЦИИ MOODY'S НЕ ДАЮТ ОЦЕНКИ ЦЕЛЕСООБРАЗНОСТИ КАКИХ-ЛИБО ИНВЕСТИЦИЙ ДЛЯ КОНКРЕТНОГО ИНВЕСТОРА. ПРИ ПРИСВОЕНИИ КРЕДИТНЫХ РЕЙТИНГОВ И ВЫПУСКЕ ПУБЛИКАЦИЙ АГЕНТСТВО MOODY'S ОЖИДАЕТ И РАССЧИТЫВАЕТ НА ТО, ЧТО КАЖДЫЙ ИНВЕТОР БУДЕТ НАДЛЕЖАЩИМ ОБРАЗОМ САМОСТОЯТЕЛЬНО ИЗУЧАТЬ И ОЦЕНИВАТЬ КАЖДУЮ РАССМАТРИВАЕМУЮ ИМ ЦЕННУЮ БУМАГУ С ТОЧКИ ЗРЕНИЯ ЦЕЛЕСООБРАЗНОСТИ ЕЕ ПОКУПКИ, ДЕРЖАНИЯ ИЛИ ПРОДАЖИ.

КРЕДИТНЫЕ РЕЙТИНГИ АГЕНТСТВА MOODY'S И ПУБЛИКАЦИИ MOODY'S НЕ ПРЕДНАЗНАЧЕНЫ ДЛЯ ИСПОЛЬЗОВАНИЯ ИНДИВИДУАЛЬНЫМИ ИНВЕСТОРАМИ; ИСПОЛЬЗОВАНИЕ КРЕДИТНЫХ РЕЙТИНГОВ АГЕНТСТВА MOODY'S ИЛИ ПУБЛИКАЦИЙ MOODY'S ИНДИВИДУАЛЬНЫМИ ИНВЕСТОРАМИ ПРИ ПРИНЯТИИ ИНВЕСТИЦИОННЫХ РЕШЕНИЙ ЯВЛЯЕТСЯ БЕЗОТВЕТСТВЕННЫМ И НЕНАДЛЕЖАЩИМ. ПРИ ВОЗНИКНОВЕНИИ СОМНЕНИЙ ВАМ СЛЕДУЕТ СВЯЗАТЬСЯ С ВАШИМ ФИНАНСОВЫМ ИЛИ ИНЫМ ПРОФЕССИОНАЛЬНЫМ КОНСУЛЬТАНТОМ.

ВСЯ ИНФОРМАЦИЯ, СОДЕРЖАЩАЯСЯ В НАСТОЯЩЕМ ДОКУМЕНТЕ, ЗАЩИЩЕНА ЗАКОНОМ, В ТОМ ЧИСЛЕ ЗАКОНОДАТЕЛЬСТВОМ ОБ АВТОРСКОМ ПРАВЕ, И НИКАКАЯ ЧАСТЬ ТАКОЙ ИНФОРМАЦИИ НЕ МОЖЕТ БЫТЬ СКОПИРОВАНА ИЛИ ИНЫМ ОБРАЗОМ ВОСПРОИЗВЕДЕНА, ПРЕПОДНЕСЕНА, ПЕРЕДАНА ДАЛЕЕ, ПЕРЕМЕЩЕНА, РАСПРОСТРАНЕНА, РАСПРЕДЕЛЕНА ИЛИ ПЕРЕПРОДАНА, ИЛИ СОХРАНЕНА ДЛЯ ПОСЛЕДУЮЩЕГО ИСПОЛЬЗОВАНИЯ ДЛЯ ЛЮБОЙ ТАКОЙ ЦЕЛИ, ПОЛНОСТЬЮ ИЛИ ЧАСТИЧНО, В КАКОМ БЫ ТО НИ БЫЛО ВИДЕ И КАКИМ БЫ ТО НИ БЫЛО ОБРАЗОМ ИЛИ СПОСОБОМ, ЛЮБЫМ ЛИЦОМ БЕЗ ПРЕДВАРИТЕЛЬНОГО ПИСЬМЕННОГО СОГЛАСИЯ АГЕНТСТВА MOODY'S.

КРЕДИТНЫЕ РЕЙТИНГИ АГЕНТСТВА MOODY'S И ПУБЛИКАЦИИ MOODY'S НЕ ПРЕДНАЗНАЧЕНЫ ДЛЯ ИСПОЛЬЗОВАНИЯ КАКИМ-ЛИБО ЛИЦОМ ДЛЯ ЦЕЛЕЙ СРАВНИТЕЛЬНОГО АНАЛИЗА (БЕНЧМАРКИНГА), КАК ЭТОТ ТЕРМИН ОПРЕДЕЛЕН ДЛЯ ЦЕЛЕЙ ПРАВОВОГО РЕГУЛИРОВАНИЯ, И НЕ ДОЛЖНЫ ИСПОЛЬЗОВАТЬСЯ КАКИМ-ЛИБО СПОСОБОМ, В РЕЗУЛЬТАТЕ КОТОРОГО ОНИ БУДУТ СЧИТАТЬСЯ КРИТЕРИЕМ СРАВНИТЕЛЬНОГО АНАЛИЗА (БЕНЧМАРК).

Вся информация, содержащаяся в настоящем документе, получена Агентством MOODY'S из источников, которые оно рассматривает как точные и надежные. Однако, ввиду возможности совершения ошибки человеком или сбоев техники, а также в силу иных факторов, такая информация предоставляется "КАК ЕСТЬ", без гарантии какого-либо рода. Агентство MOODY'S принимает все необходимые меры к тому, чтобы информация, используемая им при присвоении кредитных рейтингов, была удовлетворительного качества и была получена из источников, которые Агентство MOODY'S считает надежными, в том числе, когда это необходимо, из независимых сторонних источников. Вместе с тем, Агентство MOODY'S не является аудиторской фирмой и оно не может в каждом случае проводить независимую проверку или подтверждение информации, полученной в процессе присвоения рейтингов или подготовки публикаций MOODY'S.

В той мере, в которой это разрешено законом, Агентство MOODY'S и его директора, должностные лица, работники, агенты, представители, лицензиары и поставщики заявляют об отказе от ответственности за какие бы то ни было прямые или компенсационные убытки или ущерб, причиненные любому лицу или организации, в том числе, среди прочего, по небрежности (но исключая мошенничество, умышленное ненадлежащее поведение или любой иной вид ответственности, который, во избежание сомнения, не может быть исключен законом) со стороны Агентства MOODY'S или любых из его директоров, должностных лиц, работников, агентов, представителей, лицензиаров и поставщиков, или в результате любого непредвиденного обстоятельства, как зависящего, так и не зависящего от агентства MOODY'S или любого из его директоров, должностных лиц, работников, агентов, представителей, лицензиаров или поставщиков, возникающие из информации, содержащейся в настоящем документе, или в связи с ней, либо в связи с использованием или невозможностью использования любой такой информации.

В той мере, в которой это разрешено законом, Агентство MOODY'S и его директора, должностные лица, работники, агенты, представители, лицензиары и поставщики заявляют об отказе от ответственности за какие бы то ни было прямые или компенсационные убытки или ущерб, причиненные любому лицу или организации, в том числе, среди прочего, по небрежности (но исключая мошенничество, умышленное ненадлежащее поведение или любой иной вид ответственности, который, во избежание сомнения, не может быть исключен законом) со стороны Агентства MOODY'S или любых из его директоров, должностных лиц, работников, агентов, представителей, лицензиаров и поставщиков, или в результате любого непредвиденного обстоятельства, как зависящего, так и не зависящего от агентства MOODY'S или любого из его директоров, должностных лиц, работников, агентов, представителей, лицензиаров или поставщиков, возникающие из информации, содержащейся в настоящем документе, или в связи с ней, либо в связи с использованием или невозможностью использования любой такой информации.

АГЕНТСТВО MOODY'S НЕ ДАЕТ И НЕ ПРЕДОСТАВЛЯЕТ В КАКОМ БЫ ТО НИ БЫЛО ВИДЕ ИЛИ КАКИМ БЫ ТО НИ БЫЛО ОБРАЗОМ НИКАКИХ ГАРАНТИЙ, БУДЬ ТО ПРЯМЫХ ИЛИ ПРЕЗЮМИРУЕМЫХ, ОТНОСИТЕЛЬНО ТОЧНОСТИ, АКТУАЛЬНОСТИ, ПОЛНОТЫ, КОММЕРЧЕСКОЙ ПРИГОДНОСТИ ИЛИ ПРИГОДНОСТИ ДЛЯ КАКОЙ-ЛИБО КОНКРЕТНОЙ ЦЕЛИ КАКОГО-ЛИБО КРЕДИТНОГО РЕЙТИНГА ИЛИ ИНОГО МНЕНИЯ ИЛИ ИНФОРМАЦИИ.

Кредитное рейтинговое агентство Moody's Investors Service, Inc., стопроцентная дочерняя компания корпорации Moody's Corporation ("MCO"), настоящим объявляет, что большинство эмитентов долговых ценных бумаг (включая корпоративные и муниципальные облигации, необеспеченные долговые обязательства, векселя и коммерческие бумаги) и привилегированных акций, которым присваиваются рейтинги Moody's Investors Service, Inc., до присвоения какого-либо рейтинга согласились уплатить Moody's Investors Service, Inc. за оказанные агентством услуги и подготовку заключения в отношении рейтинга вознаграждение в размере от 1 000 долл. США до приблизительно 2 700 000 долл. США. MCO и MIS также придерживаются принципов и процедур, направленных на обеспечение независимости рейтингов и процессов присвоения рейтингов MIS. Информация относительно определенных отношений аффилированности, которые могут существовать между директорами MCO и организациями, которым присваиваются рейтинги, а также между организациями, которые имеют рейтинги MIS и которые публично сообщили в Комиссию по ценным бумагам и биржам США о владении долей участия в MCO в размере более 5%, ежегодно размещается на веб-сайте www.moody.com в разделе "Investor Relations – Corporate Governance – Director and Shareholder Affiliation Policy".

Дополнительные условия исключительно в отношении Японии: любая публикация настоящего документа в Австралии осуществляется на основании лицензии на оказание финансовых услуг аффилированными лицами Агентства MOODY'S: Moody's Investors Service Pty Limited, регистрационный номер ABN 61 003 399 657 AFSL 336969 и/или Moody's Analytics Australia Pty Ltd, регистрационный номер ABN 94 105 136 972 AFSL 383569 (в соответствующих случаях). Настоящий документ предназначен для распространения только среди "оптовых (корпоративных) клиентов" (в значении, определенном в статье 761G Закона о корпорациях от 2001 года). Продолжая пользоваться настоящим документом на территории Австралии, вы тем самым подтверждаете Агентству MOODY'S, что вы являетесь "оптовым клиентом" или пользуетесь настоящим документом в качестве представителя "оптового клиента", и что ни вы, ни представляемое вами лицо не будете прямыми или косвенным образом распространять настоящий документ или его содержание среди "розничных клиентов" (в значении, определенном в статье 761G Закона о корпорациях от 2001 года). Кредитные рейтинги Агентства MOODY'S представляют собой мнение о кредитном качестве долговых обязательств эмитента, но не долевых ценных бумаг данного эмитента или каких-либо видов ценных бумаг, которые доступны индивидуальным инвесторам.

Дополнительные условия исключительно в отношении Японии: Кредитное рейтинговое агентство Moody's Japan K.K. ("MJJK") является 100-процентной дочерней компанией компании Moody's Group Japan G.K., которая является 100-процентной дочерней компанией компании Moody's Overseas Holdings Inc., 100-процентной дочерней компании MCO. Кредитное рейтинговое агентство Moody's SF Japan K.K. ("MSFJ") является 100-процентной дочерней компанией компании MJJK. MSFJ не имеет статуса Национально Признанной Статистической Рейтинговой Организации ("NRSRO"). Соответственно, кредитные рейтинги, присваиваемые компанией MSFJ, не являются Кредитными Рейтингами NRSRO. Кредитные рейтинги, не являющиеся Кредитными Рейтингами NRSRO, присваиваются организацией, не имеющей статуса NRSRO и, следовательно, облигации, которым присвоен рейтинг, не подпадают под определенные режимы, установленные законодательством США. Кредитные рейтинговые агентства MJJK и MSFJ зарегистрированы в Агентстве финансовых услуг Японии (FSA); им присвоены регистрационные номера FSA Commissioner (Ratings) № 2 и 3, соответственно.

MJJK или MSFJ (в зависимости от обстоятельств) настоящим объявляют, что большинство эмитентов долговых ценных бумаг (включая корпоративные и муниципальные облигации, необеспеченные долговые обязательства, векселя и коммерческие бумаги) и привилегированных акций, которым присваиваются рейтинги MJJK или MSFJ (в зависимости от обстоятельств), до присвоения какого-либо рейтинга согласились уплатить MJJK или MSFJ (в зависимости от обстоятельств) за оказанные соответствующим агентством услуги и подготовку заключения в отношении рейтинга вознаграждение в размере от 125 000 японских иен до приблизительно 250 000 000 японских иен.

MJJK и MSFJ также придерживаются принципов и процедур, направленных на обеспечение соблюдения требований регулирующих органов Японии.