

Использование и регулирование кредитных рейтингов в Европейском союзе

**Ташкент, 6 ноября 2018
Ассоциация профессиональных участников
страхового рынка Узбекистана**

План презентации

- RAEX-Europe
- Регулирование кредитных рейтингов и КРА в ЕС
- Использование кредитных рейтингов в ЕС
- Методология оценки надежности страховой компании
- Оценка рисков страхового сектора Республики Узбекистан

RAEX-Europe

Группа RAEX

- Международная группа **независимых** рейтинговых агентств, аффилированных через стратегического акционера, использующих **сопоставимые (но не идентичные)** методики и процедуры.
 - ✓ **RAEX-Europe (с 2013)**, независимое европейское рейтинговое агентство, расположенное во Франкфурте-на-Майне, аккредитованное европейским регулятором, присваивает рейтинги по международной шкале.
 - ✓ **RAEX-Казахстан (с 2008)**, деятельность агентства признана в соответствии с локальными стандартами регулирования, расположено в Алматы, присваивает рейтинги по национальной шкале Республики Казахстан.
 - ✓ **RAEX-Москва (с 1997)**, агентство зарегистрировано Центральным Банком Российской Федерации, одно из двух национальных рейтинговых агентств в России, старейшее и крупнейшее КРА в России, присваивает рейтинги по национальной российской шкале.

Rating-Agentur Expert RA (RAEX-Europe)

- Агентство работает с 2013 года во **Франкфурте-на-Майне**
- **Зарегистрировано в качестве кредитного рейтингового агентства** Европейским регулятором по ценным бумагам и финансовым рынкам (ESMA) с 1 Декабря 2015 года
- **Официальный статус** Института внешней оценки кредитоспособности (ECAI)
- Современная международная **команда рейтинговой службы**, обладающая разнообразным академическим и профессиональным опытом
- **Консультативный совет**, обладающий высокой репутацией; строгие процедуры **compliance**; отдел **внешнего надзора за методиками**, обладающий значительным опытом
- Более **20 лет опыта работы** в рейтинговой отрасли

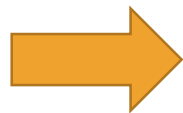
Rating-Agentur Expert RA GmbH: услуги

- Присвоение **кредитных рейтингов**:
 - ✓ Суверенным эмитентам
 - ✓ Суб-суверенным эмитентам (регионам)
 - ✓ Банкам
 - ✓ Страховым компаниям
 - ✓ Компаниям нефинансового сектора
- Присвоение **некредитных рейтингов**: **ESG рейтинги** (environmental, social and governance/ экологические, социальные риски и качество управления)
- Дополнительные услуги для фондовых бирж: «**второе мнение**»
- **Бизнес-конференции и презентации** во Франкфурте-на-Майне

Как присваиваются кредитные рейтинги?



Подписание договора с рейтингуемым лицом или связанной стороной



Предоставление заполненной анкеты и дополнительной информации эмитентом



Анализ информации:

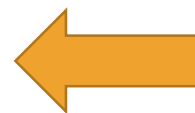
- Обработка информации
- Рейтинговое интервью
- Экспертная оценка



Обсуждение результатов на рейтинговом комитете и голосование



Координация рейтинга с эмитентом. Отчет, содержащий основные факторы, повлиявшие на рейтинг, высылается эмитенту



Раскрытие рейтинга. У эмитента есть две альтернативы:

1. Принять присвоенный рейтинг и согласиться на его раскрытие.



2. Подписать соглашение о неразглашении и оставить рейтинг непубличным

Дополнительные услуги

- В период действия рейтинга Агентство оказывает информационную поддержку эмитенту. Рейтинг-лист Агентства регулярно публикуется в основных электронных и печатных СМИ, базах данных (например, **Factset, Cbonds**), а также на официальном сайте Агентства и **на официальном ресурсе European Rating Platform**
- Помимо оказания услуг по присвоению и поддержанию рейтинга Rating-Agentur Expert RA GmbH также предлагает организовать презентацию рейтинга участникам финансовых рынков ЕС. Основная площадка – **Франкфурт на Майне, Германия.**

Дополнительные услуги

- Примерами подобных мероприятий могут служить *Презентация экспортного и инвестиционного потенциала Чувашской Республики во Франкфурте-на-Майне и Региональный инвестиционный бизнес-форум «Инвестиции и кластеры – синергия развития регионов России (совместно с Липецкой областью)»*



Регулирование кредитных рейтингов и КРА в ЕС

Реформа рейтинговой отрасли: ЕС

- **Причины:**

- Некорректная оценка рисков некоторых сложных финансовых продуктов;
- Низкая транспарентность процедуры рейтинговой оценки агентствами «большой тройки»;
- Недостаточный контроль за «конфликтом интересов»;
- Распродажа облигаций стран ЕС вслед за снижением их суверенных рейтингов.

- **Ответ:** Европейская комиссия внесла предложения об усилении надзорных практик в отношении кредитных рейтинговых агентств в ЕС, что предполагало восстановление доверия рынка к отрасли и повышение защиты инвесторов.

Реформа рейтинговой отрасли: ЕС

Ключевые шаги:

- ✓ **2009:** нормативная база для КРА и режим нормативного надзора на национальном уровне (например, BaFin в Германии);
- ✓ **2011:** создание единого Европейского регулятора по ценным бумагам и финансовым рынкам (ESMA), который осуществляет надзор за КРА, зарегистрированными в ЕС;
- ✓ **2013:** развитие регулирования в части кредитных рейтингов, присвоенных суверенным долговым обязательствам.

Сравнение: реформа рейтинговой отрасли в России

- **Причины:**

- ✓ **Внутренние:** Переход надзора за всем финансовым рынком России от различных правительственных структур к Центральному Банку РФ (концепция «мегарегулятора»);
- ✓ **Внешние:** Снижение суверенного кредитного рейтинга России агентствами «большой тройки» вслед за введением санкций в 2014 году привело к снижению значительного числа кредитных рейтингов российских компаний. Это в итоге повлияло на регулируемые финансовые рынки внутри страны.

- **Ответ:** Центральный Банк РФ инициировал реформу рейтинговой отрасли с целью избежать в будущем влияния решений иностранных КРА на российские финансовые рынки, повысить отраслевые стандарты и увеличить прозрачность деятельности КРА.

Сравнение: реформа рейтинговой отрасли в России

- **Ключевые шаги:**

- ✓ **2015:** Федеральный Закон №222-ФЗ (Рамочное регулирование КРА) и дополнительные акты;
- ✓ **2016:** Усиление требований к КРА; Регистрация двух КРА в России;
- ✓ **2017:** Синхронизация всего регулирования, касающегося кредитных рейтингов; конец переходного периода.

! До реформы: 7 КРА в России (включая 3 иностранных);

! После реформы: только 2 национальных КРА.

ESMA: текущая нормативно-правовая база

- В настоящий момент в Европейском Союзе действуют три основных дополняющих друг друга регулирования кредитных рейтинговых агентств:
 - **CRA 1:** Regulation (EC) No 1060/2009 of the European Parliament and of the Council of 16 September 2009 on credit rating agencies;
 - **CRA 2:** Regulation (EU) No 513/2011 of the European Parliament and of the Council of 11 May 2011 amending Regulation (EC) No 1060/2009 on credit rating agencies;
 - **CRA 3:** Regulation (EU) No 462/2013 of the European Parliament and of the Council of 21 May 2013 amending Regulation (EC) No 1060/2009 on credit rating agencies.
- Регулирования устанавливают общие требования и порядок аккредитации КРА, требования к собственникам КРА и независимым членам совета директоров, структуре КРА (в том числе, review function, internal audit, compliance department, rating service, общие требования к методологиям и моделям КРА).
- Rating-Agentur Expert RA GmbH было зарегистрировано в качестве КРА, согласно Регулированию (ЕС) № 1060/2009 Европейского Парламента и Совета от 16 сентября 2009 года о кредитных рейтинговых агентствах, с вступлением в силу данного решения с 1 декабря 2015 года.

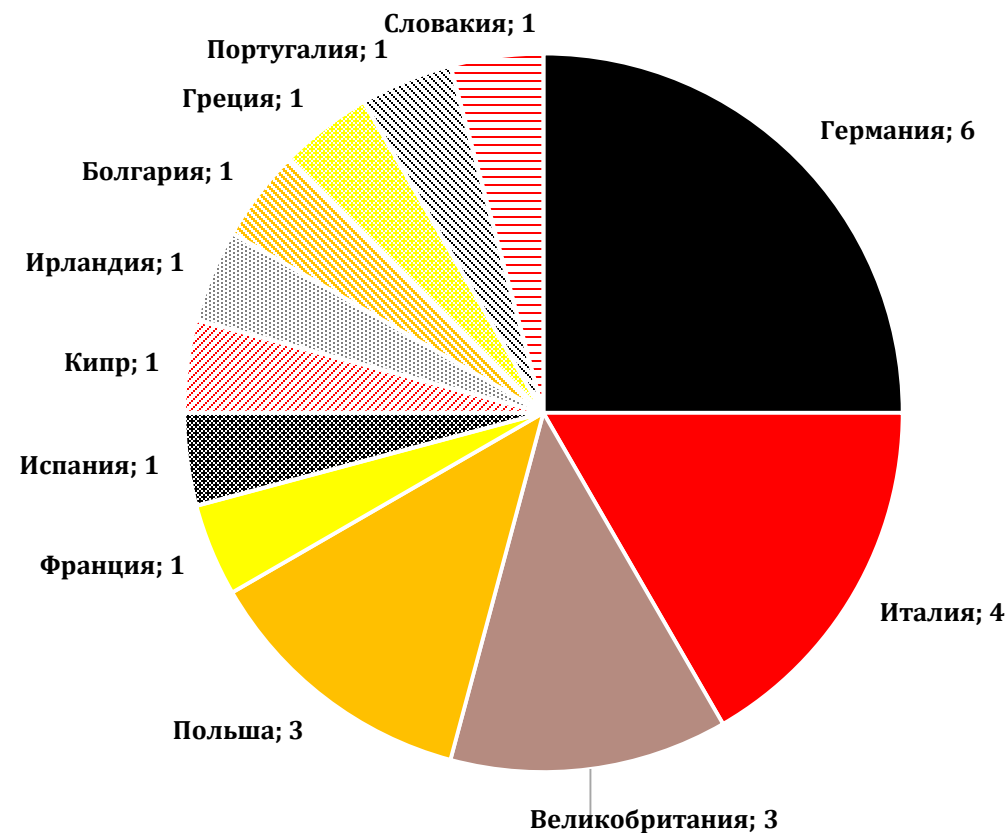
Понятие ЕСАІ (External Credit Assessment Institutions)

- Согласно Регулированию (EU) № 575/2013 Европейского Парламента и Совета от 26 июня 2013 года о пруденциальных требованиях для кредитных организаций и инвестиционных компаний, корректирующему Регулирование (EU) № 648/2012, «внешними институтами кредитной оценки» или ЕСАІ могут выступать: **кредитное рейтинговое агентство, зарегистрированное или сертифицированное** в соответствии с Регулированием (ЕС) № 1060/2009 Европейского Парламента и Совета от 16 сентября 2009 года о кредитных рейтинговых агентствах или **Центральный Банк**, присваивающий кредитные рейтинги, который освобождается от применения Регулирования (ЕС) № 1060/2009.
- ЕСАІ играют важную роль в стандартизированном подходе к оценке рисков (Базель) и в рамках секьюритизации при внедрении пруденциальных нормативов за счет мэппинга рейтингов различных КРА и присвоения соответствующих коэффициентов риска.
- Официальный регулятор банков ЕС (European Banking Authority (EBA)), вместе с ESMA и EIOPA (European Insurance and Occupational Pensions Authority) - ответственны за внедрение объективного мэппинга для всех ЕСАІ с целью стимулирования последовательного внедрения требований к капиталу (Capital Requirements Regulation (CRR)) в рамках всего ЕС.

Кредитные рейтинговые агентства ЕС: текущее состояние

- На **1 мая 2018** без учета обособленных подразделений «большой тройки» в ЕС зарегистрировано: **31 независимое КРА**, из них:
- 4 КРА сертифицированы ESMA, как агентства из юрисдикций с «сопоставимым» регулированием (2 агентства из США, 1 – из Мексики, 1 – из Японии).

Распределение локальных КРА по странам*
на 1 мая 2018



Источник: ESMA

*Рассчитывается без учета «большой тройки» и сертифицированных КРА

Использование кредитных рейтингов в ЕС

Определение рейтинга*

- **Кредитный рейтинг (рейтинг кредитоспособности)** - это мнение Агентства о способности компании своевременно и в полном размере выполнять финансовые обязательства. Рейтинг представляет собой комплексную оценку деятельности компании, признанную всеми заинтересованными группами с различными интересами и квалификацией.
- **Данное мнение** выражено в форме соотнесения компании с одним из классов кредитоспособности в соответствии с рейтинговой шкалой Агентства: AAA, AA, A, BBB, BB, B, CCC, CC, C, D или E. Эти рейтинговые уровни могут быть дополнены (+) или (-) в зависимости от значения рейтингового числа.
- **Пример рейтинговой шкалы:**



↑
Дефолт

↑
Наивысший уровень
кредитоспособности

Использование рейтинга: регулируемые области

Согласно **Статье 4 Регулирования кредитных рейтинговых агентств**, следующие участники рынка могут использовать рейтинги для регуляторных целей:

- **Кредитные институты**, согласно Директиве 2013/36/ЕС Европейского Парламента и Совета от 26 июня 2013 года;
- **Инвестиционные компании**, согласно Директиве 2014/65/ЕС Европейского Парламента и Совета от 15 мая 2014 года;
- **Страховые компании**, подпадающие под действие Первой Директивы Совета 73/239/ЕЕС от 24 июля 1973 года о согласовании законов, правил и административных положений, касающихся принятия мер и осуществления деятельности по прямому страхованию (за исключением страхования жизни);
- **Страховые организации и Перестраховочные компании**, согласно Директиве 2009/138/ЕС Европейского Парламента и Совета от 25 ноября 2009 года по страхованию и перестрахованию;
- **Фонды коллективных инвестиций** в торгуемые ценные бумаги (UCITS), согласно Директиве 2009/65/ЕС Европейского Парламента и Совета;
- **Учреждения пенсионного обеспечения**, согласно Директиве 2003/41/ЕС;
- **Альтернативные инвестиционные фонды**, согласно Директиве 2011/61/Е;
- **Центральные контрагенты**, уполномоченные в соответствии с Положением 2012/648/EU.

ЕСАІ мэппинг Rating-Agentur Expert RA

Сравнительный мэппинг, утвержденный Европейской Комиссией в апреле 2018 года:

Credit quality step	RAEX- Europe	Fitch	Moody's	S&P
1	AAA, AA	AAA, AA	Aaa, Aa	AAA, AA
2	A	A	A	A
3	BBB	BBB	Baa	BBB
4	BB	BB	Ba	BB
5	B	B	B	B
6	CCC, CC, C, D, E	CCC, CC, C, RD, D	Caa, Ca, C	CCC, CC, R, SD/D

С помощью данного мэппинга кредитные рейтинги могут способствовать снижению обязательных норм резервирования по вложениям в рейтингуемые активы в соответствии с Регламентом (ЕС) № 575/2013 Европейского Парламента и Совета от 26 июня 2013 года о пруденциальных требованиях, предъявляемых к кредитным организациям и инвестиционным фирмам и внесении изменений в Регламент (ЕС) № 648/2012.

ЕСАІ рейтинговые категории используемые в Директиве 2013/36/ЕС и Регулировании (EU) No 575/2013

	Шаги кредитного качества					
Категория активов / Коэффициент риска	1	2	3	4	5	6
Ценные бумаги центральных правительств или центральных банков	0%	20%	50%	100%	100%	150%
Ценные бумаги кредитных институтов с первоначальным эффективным сроком погашения более трех месяцев	20%	50%	50%	100%	100%	150%
Ценные бумаги кредитных институтов с первоначальным эффективным сроком погашения три месяца и менее	20%	20%	20%	50%	50%	150%
Ценные бумаги корпоративных организаций	20%	50%	100%	100%	150%	150%
Краткосрочные ценные бумаги кредитных институтов и корпоративных организаций	20%	50%	100%	150%	150%	150%
Фонды коллективных инвестиций (CIU)	20%	50%	100%	100%	150%	150%

Использование рейтинга: нерегулируемые области

Привлечение инвесторов

- Рейтинги используются в качестве дополнительного аргумента в переговорах с контрагентами и инвесторами в отношении стоимости заемных средств

Банковское кредитование

- При установлении первичных взаимоотношений с банком-партнером, рейтинг является дополнительным аргументом в пользу одобрения открытия кредитной линии

Выпуск облигаций

- Рейтинг повышает эффективность размещения облигаций
- Эмитенты обязаны иметь рейтинги при листинге на некоторых биржах

Взаимодействие с инвесторами (IR)

- Действующий рейтинг и отчет – важный инструмент оперативного информирования инвесторов о текущем финансовом состоянии компании

Использование рейтинга: нерегулируемые области

Взаимодействие с клиентами (CR)

- Рейтинг может использоваться в целях привлечения новых клиентов: прежде всего розничных и корпоративных вкладчиков (для банков), а также страхователей (для СК)

Взаимодействие с другими КРА

- В случае если компания поддерживает рейтинг от нескольких КРА, дополнительный рейтинговый отчет может помочь при переговорах с другими агентствами

Взаимодействие с регулятором (GR)

- Наличие публичного рейтинга снижает регуляторные риски для банка/ СК за счет повышения прозрачности

Общий PR и повышение прозрачности

- Факт наличия рейтинга положительно влияет на имидж эмитента и выделяет его на рынке

Методология оценки надежности страховой компании

Краткое описание методологии

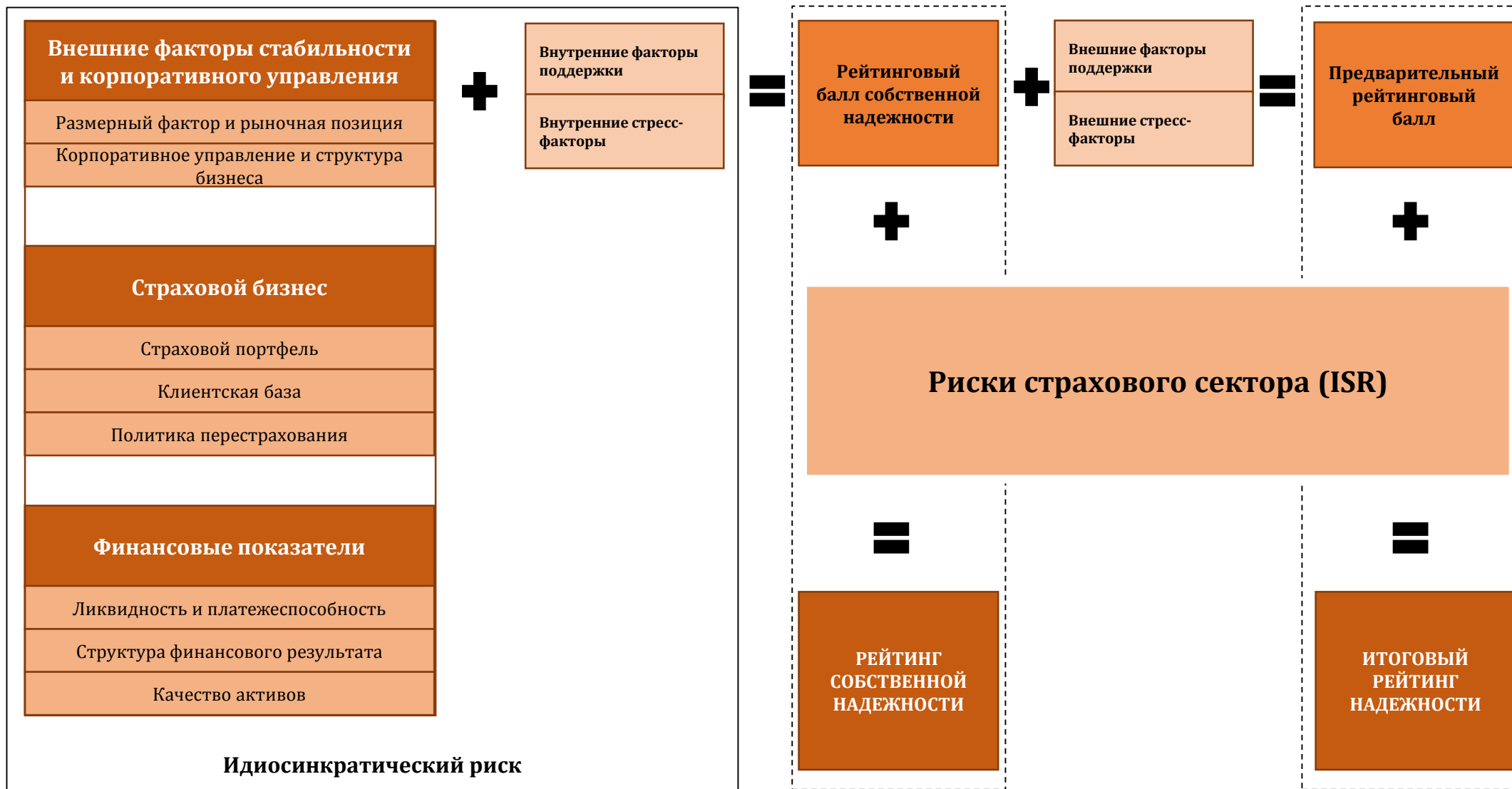
Логическая схема методологии включает анализ трех блоков факторов риска компании и одного фактора отраслевых рисков:

- Финансовая стабильность страховой компании
- Внутренние факторы поддержки и стресса
- Внешние факторы поддержки и стресса
- Оценка рисков страхового сектора (insurance sector risk (BSR))

Финансовая стабильность страховой компании учитывает оценку:

- Внешних факторов стабильности и корпоративного управления
- Страхового бизнеса компании
- Финансовых показателей компании

Общая схема оценки надежности СК



Внешние факторы стабильности и корпоративного управления

1. Размерный фактор и рыночная позиция
2. Корпоративное управление и структура бизнеса

Страховой бизнес

1. Страховой портфель
2. Клиентская база
3. Политика перестрахования

Финансовые показатели

1. Ликвидность и платежеспособность
2. Структура финансового результата
3. Качество активов

Факторы поддержки и стресса

Внутренние факторы поддержки		Внутренние факторы стресса	
Дополнительные финансовые ресурсы компании (полученные, но не отраженные)		Аккумуляция рисков	Внебалансовые обязательства
Прочие внутренние факторы поддержки		Специализация	Финансовый результат
		Динамика взносов	Риски несвоевременного исполнения обязательств
		Размер собственных средств	Корпоративное управление и качество отчетности
		Чистые принимаемые риски	Репутация менеджмента
		Достаточность резерва незаработанных премий	Риски регулирования
		Качество активов	Прочие внутренние факторы стресса
Внешние факторы поддержки		Внешние факторы стресса	
Поддержка со стороны собственников		Негативное влияние со стороны собственников	
Поддержка со стороны государственных органов		Внешние риски регулирования и надзора	
Прочие внешние факторы поддержки		Прочие внешние стресс-факторы	

Риски страхового сектора (Insurance sector risk (ISR))

- Оценка является неотъемлемой частью процесса присвоения рейтинга по **международной шкале**. Оцениваются риски страхового сектора страны, где сосредоточены собранные премии компании (если компания собирает премии в разных странах – пропорционально распределению собранной премии)
- Риски страхового сектора страны включают как оценку значимости и глубины собственно страхового сектора, так и оценку страновых рисков:
 - Проникновение страховых услуг (*отношение собранных премий к ВВП*)
 - Плотность страховых услуг (*объем собранных премий на душу*)
 - Страновые риски:
 - ✓ Риски кредитного климата (CCE)
 - ✓ Риски банковского сектора (BSR)
- Оценка рисков страхового сектора базируется на итоговом полученном балле: **от 1 (минимальный уровень рисков) до 6 (максимальный уровень рисков)**

Риски страхового сектора (Insurance sector risk (ISR))

- Итоговый рейтинг надежности страховой компании по международной шкале присваивается на основе сопоставления предварительного рейтинга и оценки рисков страхового сектора:

Риски страхового сектора							
Предварительный рейтинг		1	1 - 2	2 - 3	3 - 4	4 - 5	5 - 6
	1	AAA	AAA / AA	AA- / A	A / BBB	BBB / BB+	BB- / B+
	1 - 0,95	AAA / AA+	AA+ / AA-	AA- / A	A- / BBB	BBB- / BB	BB- / B+
	0,95 - 0,9	AA+	AA+ / AA-	AA- / A	A- / BBB	BBB- / BB	BB- / B
	0,9 - 0,85	AA+	AA / AA-	A+ / A-	A- / BBB-	BBB- / BB	BB- / B
	0,85 - 0,8	AA+ / AA	AA / A+	A+ / A-	BBB+ / BBB-	BBB- / BB-	B+ / B
	0,8 - 0,75	AA / AA-	AA- / A	A / BBB+	BBB+ / BB+	BB+ / BB-	B+ / B-
	0,75 - 0,7	AA- / A+	AA- / A-	A / BBB	BBB / BB+	BB / B+	B / B-
	0,7 - 0,65	A+	A+ / A-	A- / BBB	BBB- / BB	BB / B+	B / B-
	0,65 - 0,6	A+ / A	A / BBB+	BBB+ / BBB-	BBB- / BB	BB- / B	B / B-
	0,6 - 0,55	A	A / BBB+	BBB+ / BBB-	BB+ / BB-	BB- / B	B- / CCC+
	0,55 - 0,5	A	A- / BBB+	BBB / BBB-	BB+ / BB-	BB- / B	B- / CCC+
	0,5 - 0,45	A / A-	A- / BBB	BBB / BB+	BB+ / BB-	B+ / B	B- / CCC+
	0,45 - 0,4	A- / BBB+	A- / BBB	BBB / BB+	BB+ / B+	B+ / B-	B- / CCC+
	0,4 - 0,35	BBB+	BBB+ / BBB-	BBB- / BB	BB / B+	B / B-	CCC+ / CCC
	0,35 - 0,3	BBB / BBB-	BBB / BB+	BB+ / BB-	BB- / B	B / CCC+	CCC+ / CCC
	0,3 - 0,25	BBB- / BB+	BBB- / BB-	BB / B	B+ / B-	B- / CCC	CCC+ / CCC
	0,25 - 0,2	BB / BB-	BB / B	BB- / B-	B / CCC+	CCC+ / CCC	CCC / CCC-
	0,2 - 0,15	BB- / B	B+ / B-	B / CCC+	B- / CCC	CCC / CCC-	CCC-
	0,15 - 0,1	B / CCC-	B- / CCC-	CCC+ / CCC-	CCC / CCC-	CCC-	CCC-
	0,1 - 0,05	CCC-	CCC-	CCC-	CCC-	CCC-	CCC-
	0,05 - 0	C	C	C	C	C	C

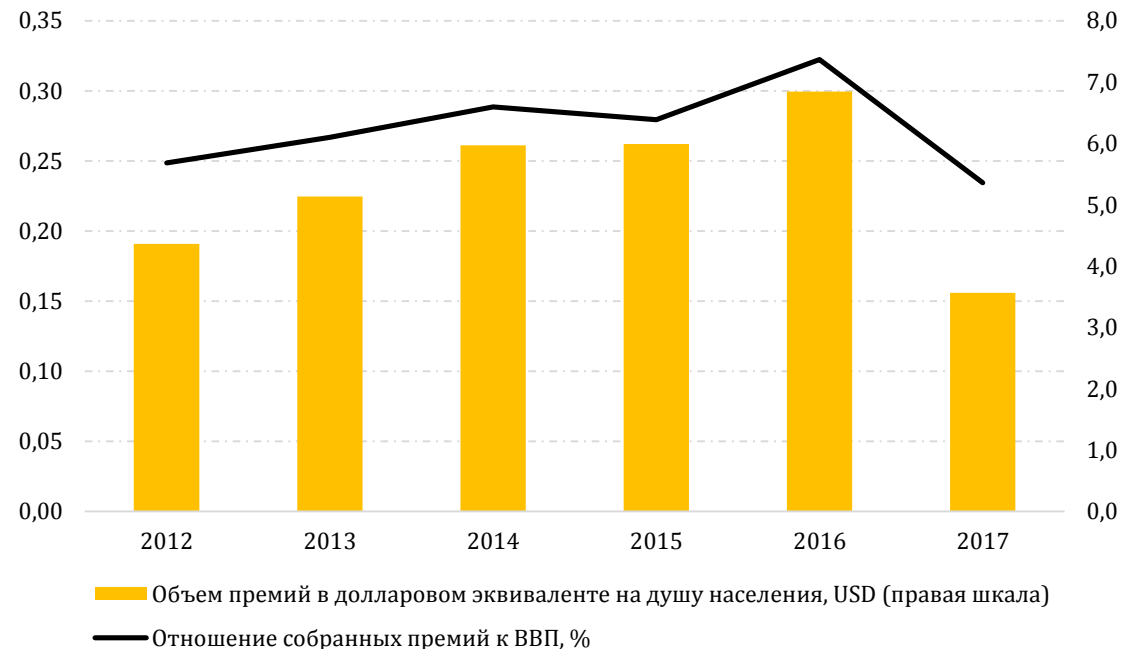
Оценка рисков страхового сектора Узбекистана

Значимость и глубина страхового сектора

Динамика страховых премий в Узбекистане в национальной валюте

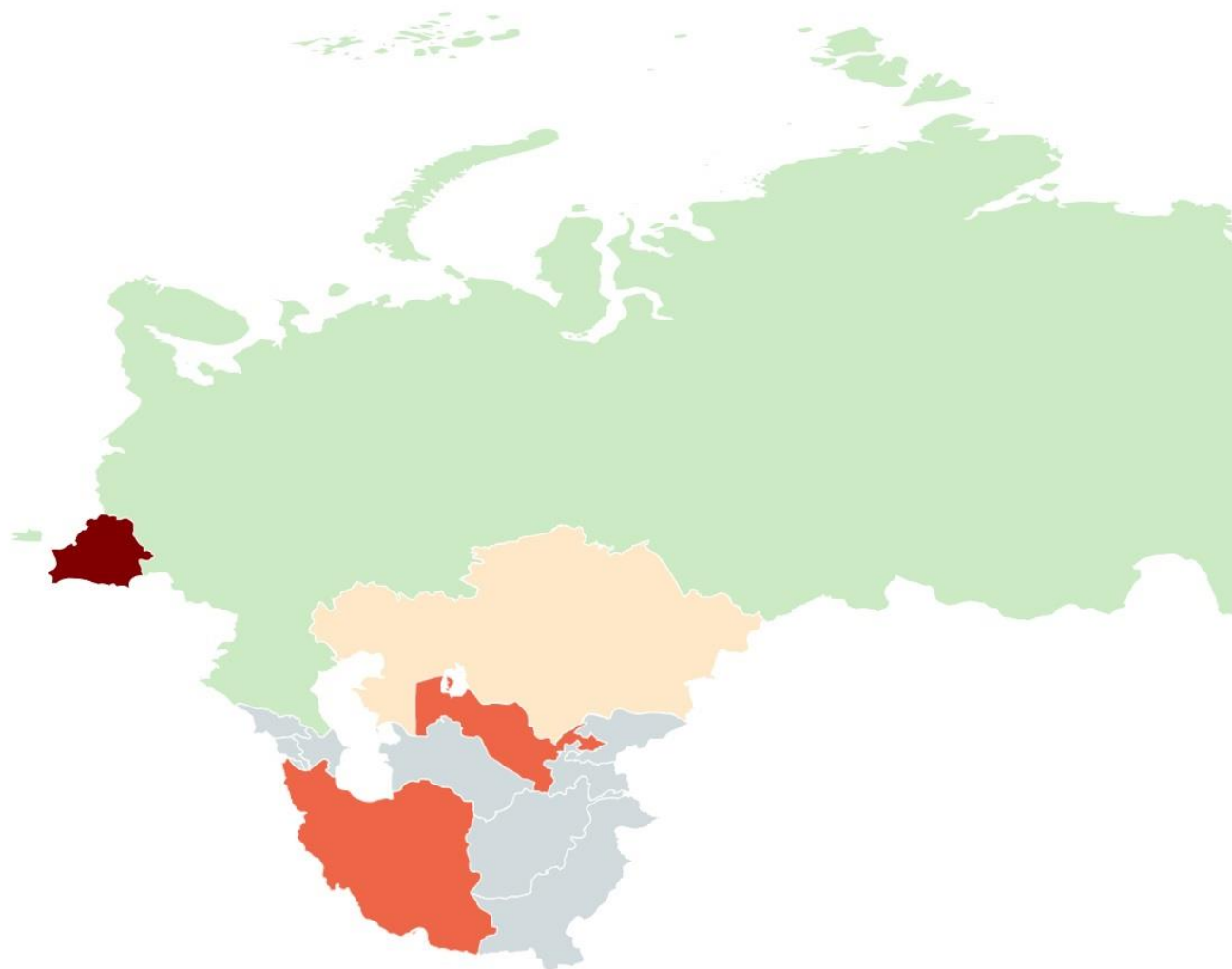


Показатели проникновения и глубины рынка страховых услуг в Узбекистане



- Несмотря на высокие темпы ежегодного прироста страховых премий в национальной валюте, показатели проникновения и глубины рынка страховых услуг в Узбекистане по мировым меркам остаются крайне слабыми

Риски банковского сектора Республики Узбекистан



Страна	BSR score	Уровень рисков
Россия	6	Умеренный
Казахстан	4	Высокий
Узбекистан	2	Очень высокий
Иран	2	Очень высокий
Беларусь	1	Очень высокий

Оценка рисков банковской системы (BSR score) отражает текущее состояние банковской системы страны (как макро-фактора для оценки кредитоспособности банка-резидента), и выражается в значениях от 0 до 15 (где 0 - максимальный уровень риска, 15 - минимальный уровень риска)

Ключевые факторы оценки рисков банковского сектора

Негативные факторы	Позитивные факторы
Сравнительно небольшой размер экономики	Низкая доля неработающих кредитов
Низкий уровень ВВП на душу населения	Прибыльность банковской системы
Высокая инфляция	Отношение капитала банков к активам
Слабое институциональное окружение	
Высокая концентрация банковской системы	
Низкое отношение активов банков к ВВП	

Риски кредитного климата

Оценка кредитного климата страны является производной от оценки рисков суверенного правительства:

Страна	Рейтинг суверенного правительства		Динамика		Прогноз		Дата
	Национальная валюта	Иностранная валюта	Национальная валюта	Иностранная валюта	Национальная валюта	Иностранная валюта	
Армения	BB-	BB-	Подтвержден	Подтвержден	Стабильный	Стабильный	20.07.2018
Беларусь	B	B-	Подтвержден	Подтвержден	Позитивный	Позитивный	20.07.2018
Германия	AAA	AAA	Подтвержден	Подтвержден	Стабильный	Стабильный	07.09.2018
Казахстан	BBB-	BBB-	Подтвержден	Подтвержден	Стабильный	Стабильный	06.07.2018
Кипр	BBB-	BBB-	Повышен	Повышен	Стабильный	Стабильный	05.10.2018
Киргизстан	B	B	Подтвержден	Подтвержден	Стабильный	Стабильный	13.07.2018
Китай	A+	A+	Подтвержден	Подтвержден	-	-	11.05.2018
Российская Федерация	BBB-	BBB-	Подтвержден	Подтвержден	Стабильный	Стабильный	06.07.2018
США	AAA	AAA	Подтвержден	Подтвержден	-	-	11.05.2018
Узбекистан	B+	B+	Подтвержден	Повышен	Позитивный	Позитивный	14.09.2018

Итоговая оценка рисков страхового сектора Республики Узбекистан

Риски страхового сектора						
Предварительный рейтинг	1	1	1 - 2	2 - 3	3 - 4	4 - 5
	1	AAA	AAA / AA	AA- / A	A / BBB	BBB / BB+
	1 - 0,95	AAA / AA+	AA+ / AA-	AA- / A	A- / BBB	BBB- / BB
	0,95 - 0,9	AA+	AA+ / AA-	AA- / A	A- / BBB	BBB- / BB
	0,9 - 0,85	AA+	AA / AA-	A+ / A-	A- / BBB-	BBB- / BB
	0,85 - 0,8	AA+ / AA	AA / A+	A+ / A-	BBB+ / BBB-	BBB- / BB-
	0,8 - 0,75	AA / AA-	AA- / A	A / BBB+	BBB+ / BB+	BB+ / BB-
	0,75 - 0,7	AA- / A+	AA- / A-	A / BBB	BBB / BB+	BB / B+
	0,7 - 0,65	A+	A+ / A-	A- / BBB	BBB- / BB	BB / B+
	0,65 - 0,6	A+ / A	A / BBB+	BBB+ / BBB-	BBB- / BB	BB- / B
	0,6 - 0,55	A	A / BBB+	BBB+ / BBB-	BB+ / BB-	BB- / B
	0,55 - 0,5	A	A- / BBB+	BBB / BBB-	BB+ / BB-	BB- / B
	0,5 - 0,45	A / A-	A- / BBB	BBB / BB+	BB+ / BB-	B+ / B
	0,45 - 0,4	A- / BBB+	A- / BBB	BBB / BB+	BB+ / B+	B+ / B-
	0,4 - 0,35	BBB+	BBB+ / BBB-	BBB- / BB	BB / B+	B / B-
	0,35 - 0,3	BBB / BBB-	BBB / BB+	BB+ / BB-	BB- / B	B / CCC+
	0,3 - 0,25	BBB- / BB+	BBB- / BB-	BB / B	B+ / B-	B- / CCC
	0,25 - 0,2	BB / BB-	BB / B	BB- / B-	B / CCC+	CCC+ / CCC
	0,2 - 0,15	BB- / B	B+ / B-	B / CCC+	B- / CCC	CCC / CCC-
	0,15 - 0,1	B / CCC-	B- / CCC-	CCC+ / CCC-	CCC / CCC-	CCC-
	0,1 - 0,05	CCC-	CCC-	CCC-	CCC-	CCC-
	0,05 - 0	C	C	C	C	C

- При повышении рейтинга суверенного правительства, снижении рисков банковского сектора и активном росте страховых премий в долларовом эквиваленте, оценка рисков страхового сектора может быть пересмотрена

Спасибо за внимание!

Rating-Agentur Expert RA GmbH
Walter-Kolb-Straße 9-11, 60594 Frankfurt am Main
Тел. +49 69 3085 4500
www.raexpert.eu
gorchakov@raexpert.eu