

**Александра Веролайнен**

Управляющий директор,  
рейтинги структурированного  
финансирования

# СТРУКТУРНЫЕ ПРОДУКТЫ

## ИНСТРУМЕНТЫ С ЗАЩИТОЙ КАПИТАЛА

погашение по номиналу,  
зависимость дохода от  
определенных обстоятельств

## СТРУКТУРНЫЕ ОБЛИГАЦИИ

возможность погашения  
ниже номинала

### CLN



привязка выплат к  
кредитному событию  
контрольных(ого) лиц(а)

**«RATINGABLE»**

### ИНЫЕ

Иные триггеры  
помимо кредитного  
риска

## Ожидаемые первые выпуски структурных облигаций

Эмитент Базовый актив	БАНК / БРОКЕР	СФО
КРЕДИТ	Не снижается нагрузка на капитал Непрозрачность кредитного события	
ОБЛИГАЦИИ		Издержки на инфраструктуру СФО

## МЕТОДОЛОГИЧЕСКИЙ ПОДХОД: ОЦЕНКА PD

БАНК / БРОКЕР

СФО

### Носители кредитного риска

- Эмитент (банк, дилер, брокер)
- Контрольное(ые) лицо(а)

- Базовый актив
- Контрольное(ые) лицо(а)
- Контрагент по свопу
- Банк залогового счета

### Логика присвоения кредитного рейтинга

Рейтинг CLN  $\leq$  рейтинг носителя  
наибольшего кредитного риска

Моделирование денежных потоков с  
учетом вероятностей дефолта  
носителей кредитного риска

Требование о **100%-ном покрытии  
обязательств залогом** инструментов,  
генерирующих процентный доход

# Определение кредитного события

Риски конфликта интересов расчетного агента при определении кредитного события

Актуальность создания локального определяющего комитета, аналога ISDA:

Расширение списка облигаций, доступных в качестве обязательств контрольных лиц

Риск включения «введения санкций» как триггера по CDS в стандартах ISDA

# Кредитные рейтинги

«.sf»

Регулирование ESMA рекомендует\* добавлять к рейтинговой шкале обязательств структурированного финансирования постфикс «.sf»

В отношении CLN таких требований нет

В практике международных рейтинговых агентств есть примеры присвоения рейтингов CLN и с .sf, и без .sf.

\*п. 40, Regulation (EC) No 1060/2009 of the European Parliament and of the Council of 16 September 2009 on credit rating agencies

# Спасибо за внимание!

Александра Веролайнен  
Управляющий директор  
Рейтинги структурированного  
финансирования  
[verolajnen@raexpert.ru](mailto:verolajnen@raexpert.ru)

 **Expert** | РЕЙТИНГОВОЕ  
АГЕНТСТВО

АО «Эксперт РА»  
Москва, ул. Николаямская,  
дом 13, стр. 2  
Тел.: +7 (495) 225-34-44  
[www.raexpert.ru](http://www.raexpert.ru)