



РЕГУЛЯТОРНАЯ
ЭВОЛЮЦИЯ:
НОРМАТИВНОЕ ПРИМЕНЕНИЕ
VS
ОТКРЫТОСТЬ ЭМИТЕНТОВ ЦФА

ДОЛГОВЫЕ ЦФА СОСТАВЛЯЮТ АБСОЛЮТНОЕ БОЛЬШИНСТВО ВСЕГО РЫНКА ЦФА

всего в
обращении

с рейтингами

333 млрд руб. **273** млрд руб.

1270 выпусков ЦФА в обращении
841 – с рейтингами

164 эмитента
49 – с рейтингом

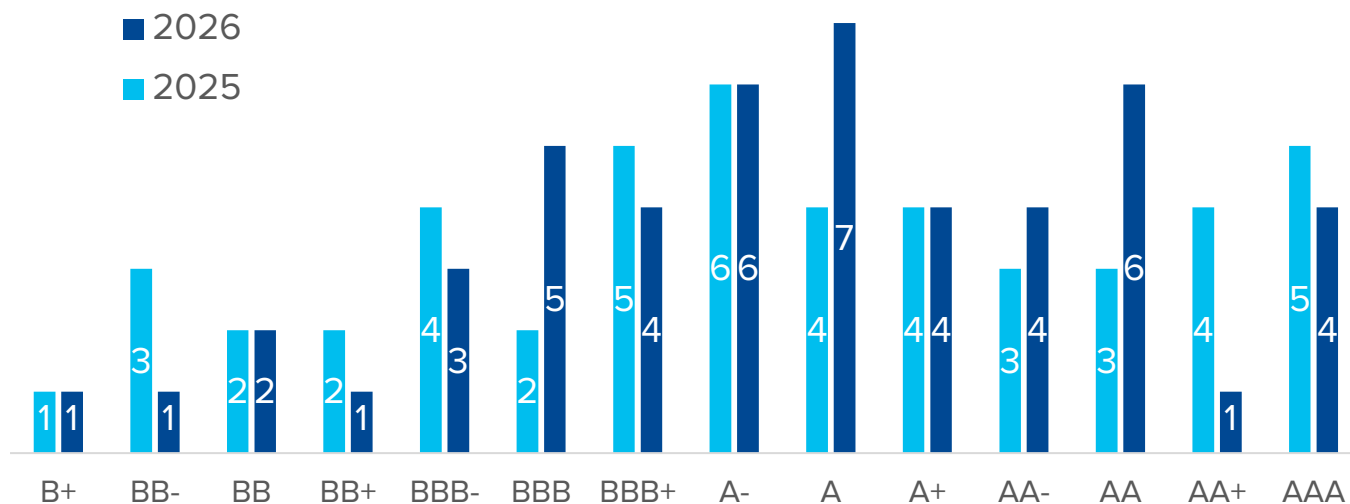
66% выпусков ЦФА разместили
эмитенты с рейтингами

33% эмитентов ЦФА имеют
рейтинги

Только **1** выпуск ЦФА имеет
кредитный рейтинг эмиссии

РАСПРЕДЕЛЕНИЕ РЕЙТИНГОВ ЭМИТЕНТОВ, ЕД.

РЕЙТИНГОВАЯ КАРТИНА РЫНКА



~63% рейтингов эмитентов уровня А- и выше

в 2 раза увеличилось количество эмитентов ЦФА с рейтингом АА

~67% эмитентов ЦФА имеют рейтинги более чем в одном КРА

12 эмитентов получили второй кредитный рейтинг в этом году



Источник: Данные Sbonds, расчеты НРА, при наличии двух и более рейтингов, отличных друг от друга, используется наименьший

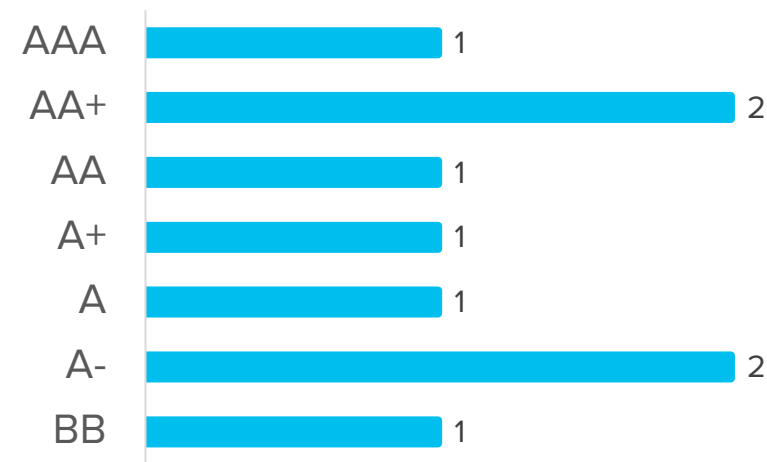
47% ОИС имеют кредитные рейтинги российских КРА, из которых:

6 ОИС имеют кредитные рейтинги от двух КРА, **1** – от 3 КРА, **2** – от 1 КРА

42% (8 ОИС) имеют уровень кредитного рейтинга выше А-

По итогам 2025 года в ренкинге Cbonds ОИС ЦФА **1** место занял ОИС с максимальным кредитным рейтингом (AAA), с долей **40%** рынка и объемом в **362** млрд руб.

Минимальный уровень кредитного рейтинга кредитной организации, в которой может быть открыт номинальный счет ОИС **BBB-**



29 выпусков

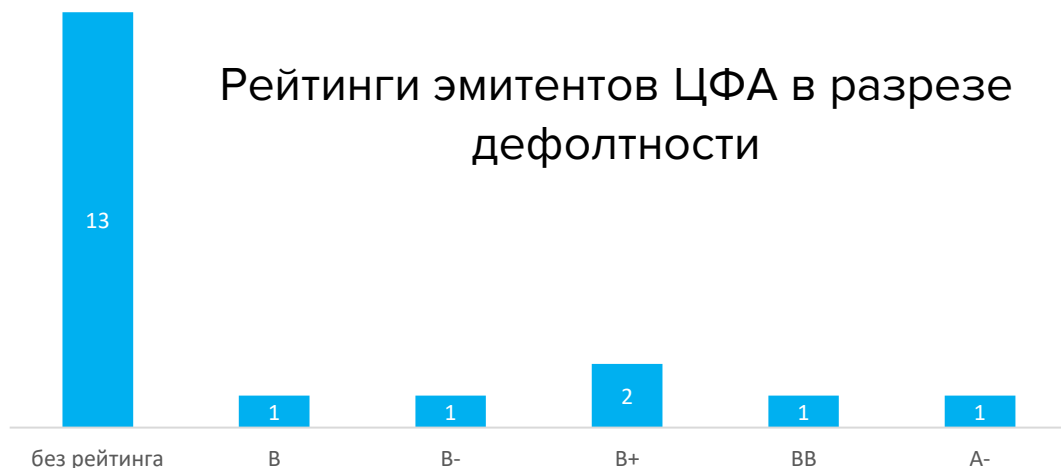
19 дефолтов эмитентов ЦФА

эмитент с кредитным рейтингом А- допустил дефолт по **3 выпускам**

Дефолтность по эмитентам



Дефолтность по выпускам



Федеральный закон **259-ФЗ**, Указание Банка России **№ 7176-У, 7315-У** и решение Совета директоров Банка России от 27.03.2026

Нововведения:

- выделение долговых и кредитных ЦФА
- раскрытие финансового отчета эмитента
- наличие и источника кредитного рейтинга
- требования к кредитным ЦФА
- регулирование процедурных аспектов защиты прав инвесторов

Применяются рейтинги **НРА** и других КРА аккредитованных Банком России

- Рейтинг может быть присвоен выпуску ЦФА или эмитенту
- Пороговые значения рейтингов для ЦФА и облигаций, доступных неквалифицированным инвесторам: **с переменной доходностью** ≥ **AA-** **с фиксированной доходностью** ≥ **A+**

Базовый рейтинг выпуска облигаций или ЦФА

Выпуск облигаций или ЦФА имеет гарантию от гарантирующего лица?

нет

да



Оценка скорректированного базового рейтинга выпуска



Вид объекта рейтинга – **ЦФА**



Применение дополнительной корректировки



Кредитный рейтинг отдельного выпуска ЦФА = базовому рейтингу выпуска ЦФА (с учетом возможной корректировки для гарантирующего лица) и применения дополнительной корректировки для отражения кредитных рисков со стороны организаций, обеспечивающих инфраструктуру для ЦФА

ЦФА – в контексте Методологии это цифровые права на денежные требования, которые не поставлены в зависимость от каких-либо показателей или обстоятельств, включая **долговые ЦФА**



Национальное Рейтинговое Агентство



107078, г. Москва, Садовая-
Спасская ул., д. 28
+7 (495) 122 2255
www.ra-national.ru

По вопросам сотрудничества
commercial@ra-national.ru