

Методология присвоения рейтингов кредитоспособности факторинговым компаниям

Утверждена на заседании
методологического комитета №220 от 20.05.2020

Оглавление

1.	Основные понятия	19
1.1.	Область применения методологии	19
1.2.	Рейтинговая шкала	19
1.3.	Определение дефолта	20
1.4.	Ключевые рейтинговые предположения, предпосылки и допущения	21
1.5.	Общие положения	22
2.	Источники информации	25
3.	Структура анализа и метод расчета баллов	28
4.	Логическая схема анализа кредитоспособности	33
5.	Условные рейтинговые классы	34
6.	Ключевые количественные и качественные факторы	35
	РАЗДЕЛ I. РЫНОЧНЫЕ ПОЗИЦИИ	35
1.1.	Деловая репутация	35
1.2.	Конкурентные позиции	39
1.3.	Специализация и экзистивность	40
	РАЗДЕЛ II. ФИНАНСОВЫЙ АНАЛИЗ	42
2.1.	Достаточность капитала и политика резервирования	42
2.2.	Концентрация на объектах кредитного риска, включая внебалансовые обязательства	43
2.3.	Качество факторингового портфеля	43
2.3.1.	Диверсификация факторингового портфеля по отраслям	44
2.3.2.	Диверсификация факторингового портфеля по клиентам	44
2.3.3.	Уровень просроченной задолженности	44
2.4.	Качество прочих активов и внебалансовых обязательств	45
2.5.	Рентабельность	48
2.6.	Ресурсная база	49
2.6.1.	Диверсификация ресурсной базы по кредиторам	50
2.6.2.	Влияние крупных выплат	50
2.6.3.	Доступность источников дополнительной ликвидности	51
2.7.	Ликвидность	51
2.7.1.	Коэффициент текущей ликвидности	51
2.7.2.	Коэффициент абсолютной ликвидности	51
2.7.3.	Прогнозная ликвидность	52
2.8.	Валютные риски	53
	РАЗДЕЛ III. УПРАВЛЕНИЕ РИСКАМИ И КОРПОРАТИВНОЕ УПРАВЛЕНИЕ	54
3.1.	Корпоративное управление, ИТ-обеспечение и информационная прозрачность	54
3.2.	Стратегическое обеспечение	57
3.3.	Структура собственности	58
3.4.	Управление рисками	60
	РАЗДЕЛ IV. ВНУТРЕННИЕ СТРЕСС-ФАКТОРЫ И ФАКТОРЫ ПОДДЕРЖКИ	62
	РАЗДЕЛ V. ВНЕШНИЕ СТРЕСС-ФАКТОРЫ И ФАКТОРЫ ПОДДЕРЖКИ	65
7.	Определение прогноза по рейтингу кредитоспособности	68

1. Основные понятия

1.1. Область применения методологии

В соответствии с настоящей методологией кредитное рейтинговое агентство АО «Эксперт РА» (далее – Агентство или кредитное рейтинговое агентство или «Эксперт РА») присваивает рейтинги кредитоспособности (далее – кредитный рейтинг или рейтинг) факторинговым компаниям (далее – компания или Фактор или объект рейтинга). Методология не предназначена для оценки Факторов, имеющих лицензию на осуществление банковских операций.

Факторинговая компания – компания, основной деятельностью которой является предоставление клиентам финансирования или иных услуг под уступку денежных требований.

Рейтинг кредитоспособности факторинговой компании – мнение кредитного рейтингового агентства «Эксперт РА» о способности компании своевременно и в полном объеме выполнять свои финансовые обязательства перед кредиторами.

Рейтинг самостоятельной кредитоспособности факторинговой компании – мнение кредитного рейтингового агентства «Эксперт РА» о способности компании своевременно и в полном объеме выполнять свои финансовые обязательства перед кредиторами без учета внешних по отношению к компании факторов (поддержка со стороны собственников и др.).

1.2. Рейтинговая шкала

В соответствии с настоящей методологией присваиваются рейтинги по национальной шкале Российской Федерации.

Национальная рейтинговая шкала «Эксперт РА» для Российской Федерации

Категория	Уровень	Определение
AAA	ruAAA	Объект рейтинга характеризуется максимальным уровнем кредитоспособности/финансовой надежности/финансовой устойчивости. Наивысший уровень кредитоспособности/финансовой надежности/финансовой устойчивости по национальной шкале для Российской Федерации, по мнению Агентства.
AA	ruAA+	Высокий уровень кредитоспособности/финансовой надежности/финансовой устойчивости по сравнению с другими объектами рейтинга в Российской Федерации, который лишь незначительно ниже, чем у объектов рейтинга в рейтинговой категории ruAAA.
	ruAA	
	ruAA-	
A	ruA+	Умеренно высокий уровень кредитоспособности/финансовой надежности/финансовой устойчивости по сравнению с другими объектами рейтинга в Российской Федерации, однако присутствует некоторая чувствительность к воздействию негативных изменений экономической конъюнктуры.
	ruA	
	ruA-	
BBB	ruBBB+	

	ruBBB	Умеренный уровень кредитоспособности/финансовой надежности/финансовой устойчивости по сравнению с другими объектами рейтинга в Российской Федерации, при этом присутствует более высокая чувствительность к воздействию негативных изменений экономической конъюнктуры, чем у объектов рейтинга в рейтинговой категории ruA.
	ruBBB-	
BB	ruBB+	Умеренно низкий уровень кредитоспособности/финансовой надежности/финансовой устойчивости по сравнению с другими объектами рейтинга в Российской Федерации. Присутствует высокая чувствительность к воздействию негативных изменений экономической конъюнктуры.
	ruBB	
	ruBB-	
B	ruB+	Низкий уровень кредитоспособности/финансовой надежности/финансовой устойчивости по сравнению с другими объектами рейтинга в Российской Федерации. В настоящее время сохраняется возможность исполнения финансовых обязательств в срок и в полном объеме, однако при этом запас прочности ограничен. Способность выполнять обязательства является уязвимой в случае ухудшения экономической конъюнктуры.
	ruB	
	ruB-	
CCC	ruCCC	Очень низкий уровень кредитоспособности/финансовой надежности/финансовой устойчивости по сравнению с другими объектами рейтинга в Российской Федерации. Существует значительная вероятность невыполнения объектом рейтинга своих финансовых обязательств уже в краткосрочной перспективе.
CC	ruCC	Очень низкий уровень кредитоспособности/финансовой надежности/финансовой устойчивости по сравнению с другими объектами рейтинга в Российской Федерации. Существует повышенная вероятность невыполнения объектом рейтинга своих финансовых обязательств уже в краткосрочной перспективе.
C	ruC	Очень низкий уровень кредитоспособности/финансовой надежности/финансовой устойчивости по сравнению с другими объектами рейтинга в Российской Федерации. Существует очень высокая вероятность невыполнения объектом рейтинга своих финансовых обязательств уже в краткосрочной перспективе. Своевременное выполнение финансовых обязательств крайне маловероятно.
RD ¹	ruRD	Объект рейтинга находится под надзором органов государственного регулирования, которые могут определять приоритетность одних обязательств перед другими. При этом дефолт Агентством не зафиксирован.
D	ruD	Объект рейтинга находится в состоянии дефолта.

1.3. Определение дефолта

Агентство трактует как наступление дефолта любое из следующих событий:

¹ Рейтинговая категория и соответствующий уровень рейтинга не применяются к факторинговым компаниям

1. неисполнение обязательств по облигациям по истечении технического дефолта (более 10 рабочих дней / более короткого срока, если он определен условиями выпуска облигаций), включая невыплату очередного процентного дохода (купона) по облигациям, непогашение номинальной стоимости облигации, неисполнение обязательства по приобретению облигаций, если такое обязательство предусмотрено условиями выпуска (выкуп по оферте);
2. неисполнение иных финансовых обязательств, имеющих возвратную и платную природу (более 30 рабочих дней);
3. неисполнение финансовых обязательств, платный характер которых формально не определен, по прошествии 10 рабочих дней с момента вступления в силу соответствующего решения суда;
4. произошедшая в течение последних двух месяцев реструктуризация долговых обязательств, при которой инвесторы получают менее привлекательные условия в сравнении с теми, которые были предусмотрены первоначальным договором по этим обязательствам (например, конвертация субординированных обязательств в акции, если она была предусмотрена действующим договором, не считается дефолтом)²;
5. положительное решение суда по вопросу признания компании банкротом.

Датой наступления дефолта считается дата наступления первого (либо единственного) из указанных выше событий. При этом датой наступления событий 1-3 считается первый день после истечения истечение соответствующего срока с первого зафиксированного Агентством дня неисполнения обязательств.

1.4. Ключевые рейтинговые предположения, предпосылки и допущения

Ключевые рейтинговые предположения, предпосылки и допущения:

1. Существует устойчивая причинно-следственная связь между кредитоспособностью (уровнем рейтинга) объекта рейтинга и количественными и качественными факторами, перечисленными в настоящей методологии.
2. Количественные и качественные факторы, используемые в методологии, могут влиять на кредитоспособность линейно и нелинейно, зависимость может быть прямой и обратной. Нелинейность зависимости отдельных факторов выражается в использовании стресс-факторов и факторов поддержки, которые оказывают значительное влияние на рейтинг.
3. Вес каждого фактора методологии определяется на основании степени его влияния на кредитоспособность. Итоговое рейтинговое число получается путем взвешивания баллов за каждый фактор и весов соответствующих факторов.

² В случае если компания не исполняет вторую часть сделки прямого РЕПО (возврат привлеченных денежных средств), Агентство считает, что создается ситуация вынужденной реструктуризации долга: вместо исполнения денежного обязательства в качестве обслуживания долга кредитору передается портфель ценных бумаг. Для определения, является ли это событие дефолтом, Агентство проверяет, ухудшается ли положение кредитора в результате передачи ему портфеля ценных бумаг вместо денежной выплаты. Для этого выясняется рыночная стоимость портфеля ценных бумаг, находящаяся в залоге в рамках сделки РЕПО. В случае если стоимость портфеля превышает объем неисполненного обязательства, Агентство не считает такую реструктуризацию ухудшающей условия для кредитора, а факт неисполнения второй части сделки дефолтом. Если стоимость портфеля меньше объема неисполненного обязательства, Агентство считает, что в результате вынужденной реструктуризации условия для кредитора ухудшились, а факт неисполнения второй части сделки РЕПО считает дефолтом.

4. Показатели могут иметь интервал чувствительности, за пределами которого изменение показателя не оказывает влияния на кредитоспособность. Так, превышение значением показателя бенчмарка, соответствующего максимальной оценке (для показателей, имеющих положительную корреляцию с кредитоспособностью), не оказывает позитивного влияния на кредитоспособность. Если значение показателя ниже бенчмарка, соответствующего максимальной оценке (для показателей, имеющих отрицательную корреляцию с кредитоспособностью), то оно не оказывает позитивного влияния на кредитоспособность. Если значение показателя ниже бенчмарка, соответствующего минимальной оценке (для показателей, имеющих положительную корреляцию с кредитоспособностью), то оно не оказывает отрицательного влияния на кредитоспособность для показателей, для которых не предусмотрены стресс-факторы. Превышение значением показателя бенчмарка, соответствующего минимальной оценке (для показателей, имеющих отрицательную корреляцию с кредитоспособностью), не оказывает негативного влияния на кредитоспособность, если для показателя не предусмотрен стресс-фактор.
5. Макроэкономическая ситуация относительно стабильна, ее динамика близка к равновесным процессам. В частности, отсутствуют факторы, которые могли бы спровоцировать внезапную гиперинфляцию, массовые банкротства, социальную нестабильность. Также отсутствуют факторы форс-мажора: масштабные природные и техногенные катастрофы, затрагивающие значительную часть страны, широкомасштабные вооруженные конфликты и тому подобное.

1.5. Общие положения

В соответствии с Федеральным законом Российской Федерации от 13 июля 2015 года № 222-ФЗ «О деятельности кредитных рейтинговых агентств в Российской Федерации, о внесении изменения в статью 76.1 Федерального закона «О Центральном банке Российской Федерации (Банке России)» и признании утратившими силу отдельных положений законодательных актов Российской Федерации» кредитное рейтинговое агентство «Эксперт РА» не допускает отступлений от применяемой методологии на систематической основе.

Методологии кредитного рейтингового агентства предусматривают сопоставимость кредитных рейтингов между собой. Указанная сопоставимость обеспечивается за счет калибровки методологий в рамках процедур валидации.

Настоящая методология предусматривает системное применение методологии, моделей, ключевых рейтинговых предположений как единого комплекса. Никакие заключения, сделанные на основании части настоящей методологии, не могут рассматриваться в качестве полноценных выводов; данная методология может использоваться только системно. Рейтинг может быть присвоен только на основании анализа всех ключевых показателей, используемых в настоящей методологии.

Данная методология должна быть пересмотрена методологическим комитетом в следующих случаях:

- отступление от настоящей методологии более трех раз в календарный квартал, если применяемая методология не учитывает или учитывает некорректно особенности объекта рейтинга и следование применяемой методологии может привести к искажению кредитного рейтинга и (или) прогноза по кредитному рейтингу;

- изменения нормативной базы, которые могут оказать существенное влияние на объекты рейтинга (ухудшить конкурентные позиции, уменьшить размер собственных средств, потребовать значительных капитальных вложений и так далее);
- истечение 12 месяцев с даты последнего пересмотра настоящей методологии;
- необходимость пересмотра на основании мониторинга применения методологии, проводимого сотрудниками методологического отдела;
- выявление несоответствия требованиям Федерального закона от 13.07.2015 г. № 222-ФЗ «О деятельности кредитных рейтинговых агентств в Российской Федерации, о внесении изменения в статью 76.1 Федерального закона «О Центральном банке Российской Федерации (Банке России)» и признании утратившими силу отдельных положений законодательных актов Российской Федерации».

При использовании методологии каждый случай отступления от нее документируется и раскрывается на официальном сайте по адресу www.raexpert.ru при опубликовании кредитного рейтинга или прогноза по кредитному рейтингу с указанием причины такого отступления.

При обнаружении в данной методологии ошибок, которые повлияли или могут повлиять на кредитные рейтинги и (или) прогнозы по кредитным рейтингам, «Эксперт РА» проводит ее анализ и пересмотр в соответствии с установленными внутренними процедурами. Информация о данных действиях и новая версия методологии направляются в Банк России в установленном им порядке. Если выявленные ошибки методологии оказывают влияние на присвоенные ранее кредитные рейтинги, «Эксперт РА» раскрывает данную информацию на официальном сайте по адресу www.raexpert.ru.

Если планируемые изменения методологии являются существенными и оказывают или могут оказать влияние на действующие кредитные рейтинги, «Эксперт РА»:

1. направляет в Банк России, а также размещает на своем официальном сайте по адресу www.raexpert.ru информацию о планируемых изменениях применяемой методологии с указанием причин и последствий таких изменений, в том числе для кредитных рейтингов, присвоенных в соответствии с данной методологией;
2. не позднее шести месяцев со дня изменения применяемой методологии осуществляет оценку необходимости пересмотра всех кредитных рейтингов, присвоенных в соответствии с данной методологией;
3. в срок не более шести месяцев со дня осуществления оценки необходимости пересмотра всех кредитных рейтингов, присвоенных в соответствии с данной методологией (п. 2), осуществляет пересмотр кредитных рейтингов, если по результатам сделанной оценки выявлена необходимость их пересмотра.

Данная методология предусматривает непрерывность ее применения в рамках рейтинговой деятельности. «Эксперт РА» проводит мониторинг присвоенных рейтингов на основе методологии. Методология применяется на постоянной основе до утверждения методологическим комитетом ее новой версии.

Все параметры, используемые в методологии, за исключением стресс-факторов и факторов поддержки, масштабируются и оцениваются по шкале от 1 до -1. При этом, чем более позитивно влияние фактора на рейтинг, тем ближе оценка к 1, и, наоборот, чем негативнее, тем ближе к -1.

Стресс-факторы оказывают значительное негативное влияние на рейтинг, которое в зависимости от силы стресс-факторов может привести к снижению рейтинга на один, два

или три уровня. Факторы поддержки могут привести к повышению рейтинга на аналогичное количество уровней.

2. Источники информации³

Для присвоения рейтинга используется следующая информация⁴:

- анкета по форме Агентства;
- формы бухгалтерской отчетности № 1 (бухгалтерский баланс) и № 2 (отчет о финансовых результатах), пояснительные записки к отчетности поквартально за последние 12 кварталов;
- формы бухгалтерской отчетности № 4 (отчет о движении денежных средств) и № 5 (приложение к бухгалтерскому балансу) за последний завершившийся год, за который такая отчетность уже подготовлена;
- заключения аудитора к отчетности по РСБУ за последние 3 отчетных года;
- заверенная аудитором годовая консолидированная и неконсолидированная отчетность по МСФО (включая заключение аудитора и примечания к отчетности) за последние 3 года (при наличии);
- поквартальная / полугодовая отчетность по МСФО (с аудиторскими заключениями и примечаниями) за последние 3 года (при наличии);
- прогнозный cash flow / финансовая модель объекта рейтинга с разбивкой по кварталам (при наличии);
- устав компании;
- учетная политика компании;
- документы, регламентирующие управление рисками;
- документы, определяющие стратегию развития компании (долгосрочная, среднесрочная стратегия, бизнес-планы на текущий и следующий годы и т. п.);
- документы, регламентирующие корпоративное управление (положение о правлении, службе внутреннего контроля, кодекс корпоративного управления и т. п.);
- типовые договоры факторинга;
- данные, полученные в ходе интервью с менеджментом компании;
- ежеквартальные отчеты объекта рейтинга и эмиссионные документы по отдельным выпускам ценных бумаг (при наличии);
- присвоенные контрагентам кредитные рейтинги;
- публичная финансовая отчетность контрагентов;
- непубличная финансовая отчетность контрагентов (при ее наличии у Агентства);
- информация о наличии обеспечения / поручительства / гарантии по долговым инструментам контрагента (для целей оценки качества активов);
- другая информация из открытых источников, определяющая тенденции в деятельности контрагентов, которые могут оказать существенное влияние на вероятность их дефолта;
- отчеты оценщиков о стоимости объектов недвижимости;
- информация из СМИ и других открытых источников (в том числе данные Банка России: <http://www.cbr.ru/>; сведения о государственной регистрации

³ Здесь и далее: в случае внесения изменений в нормативные акты, регулирующие формы отчетности, до обновления методологии используются аналоги ранее применявшихся форм отчетности и показателей из них.

⁴ Оговорка «при наличии» по отношению к отчетности по РСБУ / МСФО применяется к компаниям, не подготавливающим один из указанных видов отчетности; в рамках настоящей методологии в рейтинговом анализе обязательно используется по крайней мере один из видов отчетности, заверенной аудитором. При одновременном предоставлении отчетности по РСБУ и МСФО приоритет в рейтинговом анализе у той отчетности, которая наиболее полно и актуально отражает риски объекта рейтинга.

юридических лиц: <https://egrul.nalog.ru/>; официальный сайт Федеральной службы судебных приставов: <http://fssprus.ru/iss/ip/>; сведения о ликвидации или банкротстве юридического лица: <http://fedresurs.ru/>; картотека арбитражных дел: <http://kad.arbitr.ru/>; информационный ресурс «СПАРК-Интерфакс» <http://www.spark-interfax.ru/>; официальные сайты бирж; сайты для раскрытия информации эмитентами, включая e-disclosure.ru и т. д.);

- макроэкономические и отраслевые прогнозы Банка России и Минэкономразвития России.

Агентство может запрашивать и использовать иную информацию, необходимую для более детальной оценки кредитоспособности объекта рейтинга. При присвоении кредитных рейтингов Агентство может использовать комбинацию различных источников информации, перечисленных выше (например, данные из отчетности как по РСБУ, так и по МСФО).

При присвоении рейтинга Агентство может переклассифицировать отдельные статьи баланса, отчета о финансовом результате и отчета о движении денежных средств, если для этого есть основания. Например, долгосрочные обязательства могут быть переклассифицированы в краткосрочные, если компания нарушает ковенанты по таким обязательствам и кредитор имеет право досрочно требовать их исполнения. В таком случае финансовые коэффициенты корректируются с целью сопоставимости компаний между собой.

Агентство может учесть предстоящие изменения в отчетности исходя из прогнозов Агентства и (или) планов компании и (или) при наличии достоверной информации об изменении структуры активов и пассивов, денежных потоков после последней отчетной даты и рассчитывать коэффициенты и финансовые показатели с учетом ожидаемых / произошедших изменений. Например, если Агентство знает о планах компании по привлечению долгового финансирования, коэффициенты, на которые влияет долговая нагрузка, могут быть скорректированы исходя из этих планов и активов, которые компания планирует приобрести на привлекаемые средства.

В случае недостаточности или недостоверности предоставленной объектом рейтинга информации кредитное рейтинговое агентство «Эксперт РА» отказывается от присвоения / поддержания действующего кредитного рейтинга. Если при этом у компании есть действующий кредитный рейтинг, то такой кредитный рейтинг отзывается без подтверждения.

Достаточность информации для присвоения кредитного рейтинга определяется исходя из возможности или невозможности проведения анализа в соответствии с настоящей методологией.

Основные критерии, используемые для определения достаточности информации:

- обеспечение возможности проведения анализа деятельности объекта рейтинга в соответствии с факторами, приведенными в настоящей методологии (разделе «Ключевые количественные и качественные факторы»);
- обеспечение возможности проведения анализа всех факторов поддержки и стресс-факторов, которые перечислены в настоящей методологии.

В случае, если указанные выше критерии выполнены, но кредитное рейтинговое агентство «Эксперт РА» получило неполный ответ на запрос о предоставлении информации, оно имеет право принять решение о присвоении кредитного рейтинга с учетом корректировок оценок отдельных факторов, принятых рейтинговым комитетом. Как

правило, такие корректировки носят консервативный характер, т. е. отсутствие какой-либо информации трактуется как негативная информация.

Кредитное рейтинговое агентство обеспечивает получение информации из достоверных источников и несет ответственность за выбор источника информации, за исключением случаев, если такая информация была предоставлена кредитному рейтинговому агентству рейтингуемым лицом. Тем не менее, если в ходе рейтингового анализа Агентство выявляет признаки существенной недостоверности информации, оно отказывается от присвоения / поддержания действующего кредитного рейтинга. Если при этом у компании есть действующий кредитный рейтинг, то такой кредитный рейтинг отзывается без подтверждения.

В случае выявления признаков незначительной недостоверности отчетности и (или) иной информации, предоставленной компанией, кредитное рейтинговое агентство «Эксперт РА» может снижать оценки отдельных баллов (например, оценку фактора «Корпоративное управление, ИТ-обеспечение и информационная прозрачность») или выделять иной внутренний стресс-фактор.

Если два или более источника информации, используемых при анализе, противоречат друг другу, при этом компанией расхождения в должной мере не обоснованы, «Эксперт РА» использует источник информации, который наиболее консервативно отражает риски компании.

В случае кардинального и резкого изменения бизнес-модели компании при отсутствии репрезентативной информации для оценки рисков новой бизнес-модели Агентство отказывается от присвоения / поддержания кредитного рейтинга. Если при этом у компании есть действующий кредитный рейтинг, то такой кредитный рейтинг отзывается без подтверждения.

3. Структура анализа и метод расчета баллов

1. Рейтинг компании строится на основе анализа блоков факторов: самостоятельной кредитоспособности компании (с учетом внутренних стресс-факторов и факторов поддержки) и значимости внешних факторов поддержки и стресс-факторов. Изначально определяется рейтинг самостоятельной кредитоспособности компании, далее производится корректировка на внешние факторы поддержки и стресс-факторы для определения итогового рейтингового числа.
2. Самостоятельная кредитоспособность компании определяется как взвешенная сумма балльных оценок (далее – рейтинговое число) подразделов «Рыночные позиции», «Финансовый анализ» и «Управление рисками и корпоративное управление», «Внутренние стресс-факторы и факторы поддержки».
3. Оценки отдельных показателей внутри каждого из факторов (кроме стресс-факторов (СФ) и факторов поддержки (ФП)) могут быть как непрерывными, так и дискретными, но в любом случае принимают значения в интервале от -1 до 1. В случае, если оценка дискретная, она может принимать одно из следующих значений.

1	Фактор (показатель) оказывает положительное влияние на уровень кредитоспособности
0,5	Фактор (показатель) оказывает умеренно положительное влияние на уровень кредитоспособности
0	Фактор (показатель) оказывает нейтральное влияние на уровень кредитоспособности
-0,5	Фактор (показатель) оказывает умеренно негативное влияние на уровень кредитоспособности
-1	Фактор (показатель) оказывает негативное влияние на уровень кредитоспособности

4. Оценки могут быть скорректированы на указанное в описании фактора число баллов. Все случаи корректировок должны быть обоснованы и доведены до сведения рейтингового комитета. Даже после корректировки оценка показателя должна оставаться в диапазоне от -1 до 1. Сумма весов всех факторов, отнесенных к внутренней кредитоспособности, равна 1, поэтому рейтинговое число на данном этапе может принимать значения от -1 до 1.
5. После оценки блоков факторов, отнесенных к внутренней кредитоспособности, производится оценка внутренних факторов поддержки и стресс-факторов, в соответствии с которой корректируется ранее посчитанное рейтинговое число и получается рейтинговое число для рейтинга самостоятельной кредитоспособности.
6. Значения СФ и ФП могут составлять 0 (отсутствие СФ/ФП), 0,5 (умеренный СФ/ФП) и 1 (сильный СФ/ФП). Вес каждого из стресс-факторов и факторов поддержки, кроме иных СФ и ФП, равен 20%, однако он не учитывается в сумме весов всех факторов, перечисленных в подразделах «Рыночные позиции», «Финансовый анализ» и «Управление рисками и корпоративное управление» (эта сумма равна 100%), а добавляется к ним. Веса иного СФ и ФП, которые могут быть как внутренними, так и внешними, составляют по 14% и также добавляются к сумме весов факторов подразделов «Рыночные позиции», «Финансовый анализ» и

«Управление рисками и корпоративное управление». Таким образом, СФ и ФП, кроме иных СФ и ФП, при их наличии обеспечивают вычет/прибавку к рейтинговому числу в размере 0,1 (умеренный СФ/ФП) или 0,2 (сильный СФ/ФП). Иные СФ/ФП при их наличии обеспечивают вычет/прибавку к рейтинговому числу в размере 0,07 (умеренный СФ/ФП) или 0,14 (сильный СФ/ФП).

7. Внутренние факторы поддержки и стресс-факторы описаны в соответствующем разделе методологии. При выявлении нескольких стресс-факторов (факторов поддержки) штрафы и бонусы складываются (за исключением случаев, если несколько СФ (ФП) обусловлены одной и той же причиной. В таком случае применяется максимальный из них). Затем рейтинговое число самостоятельной кредитоспособности корректируется на внешние факторы поддержки и стресс-факторы, приведенные в соответствующем разделе методологии, и получается итоговое рейтинговое число.
8. На основании полученных рейтинговых чисел определяется уровень рейтинга самостоятельной кредитоспособности и рейтинг кредитоспособности (критерии приведены в таблице).

Уровень рейтинга	Диапазоны рейтинговых чисел
ruAAA	0,85 и выше
ruAA+	[0,78;0,85)
ruAA	[0,71;0,78)
ruAA-	[0,64;0,71)
ruA+	[0,57;0,64)
ruA	[0,5;0,57)
ruA-	[0,43;0,5)
ruBBB+	[0,36;0,43)
ruBBB	[0,29;0,36)
ruBBB-	[0,22;0,29)
ruBB+	[0,15;0,22)
ruBB	[0,08;0,15)
ruBB-	[0,01;0,08)
ruB+	[-0,06;0,01)
ruB	[-0,13;-0,06)
ruB-	[-0,20;-0,13)
ruCCC	ниже -0,2

9. По мнению Агентства, как правило, чем выше рейтинговое число, тем выше рейтинговая оценка и ниже риск невыполнения обязательств. Вместе с тем итоговое предложение по кредитному рейтингу должно учитывать то, что в отдельных случаях, оговоренных ниже, рейтинг присваивается вне зависимости от рейтингового числа.

Если одновременно выявлены основания для присвоения рейтинга ruCC, ruC или ruD, присваивается более низкий рейтинг.

Рейтинг	Описание
ruCC	У Агентства имеются существенные сомнения относительно способности компании аккумулировать необходимый объем

	ликвидности на момент исполнения своих обязательств, срок исполнения которых составляет менее 12 месяцев.
ruC	Выявлены факты задержки в исполнении обязательств, при этом их длительность еще не соответствует определению дефолта, но, по мнению Агентства, вероятность дефолта очень высока.
ruD	Неисполнение финансовых обязательств объектом рейтинга в срок и в полном объеме (факт наступления дефолта) согласно разделу «Определение дефолта».

10. Таблица весов показателей.

Раздел, фактор		Вес, %	Правила взвешивания
I	Рыночные позиции	20	
1.1.	Деловая репутация	6	На последнюю дату
1.2.	Конкурентные позиции	8	На последнюю дату
1.3.	Специализация и экзистивность	6	На последнюю дату
II	Финансовый анализ	60	
2.1.	Достаточность капитала и политика резервирования	10	С «длинным хвостом»
2.2.	Концентрация на объектах кредитного риска, включая внебалансовые обязательства	6	На последнюю дату
	Качество активов и внебалансовых обязательств, в том числе	17	
2.3.	качество факторингового портфеля, в том числе	17 * X	
2.3.1.	диверсификация факторингового портфеля по отраслям	4 * X	С «коротким хвостом»
2.3.2.	диверсификация факторингового портфеля по клиентам	5 * X	С «коротким хвостом»
2.3.3.	уровень просроченной задолженности	8 * X	С «коротким хвостом»
2.4.	качество прочих активов и внебалансовых обязательств	17 * (1 – X)	На последнюю дату
2.5.	Рентабельность	6	За последние 12 месяцев / 24 месяца / 2 завершившихся года ⁵
2.6.	Ресурсная база, в том числе	11	
2.6.1.	диверсификация ресурсной базы по кредиторам	5	С «коротким хвостом»
2.6.2.	влияние крупных выплат	3	На последнюю дату

⁵ Рентабельность по РСБУ оценивается за 12 месяцев, рентабельность по МСФО – за последние 2 завершившихся года, скорректированная рентабельность по РСБУ – за последние 24 месяца.

2.6.3.	доступность источников дополнительной ликвидности	3	На последнюю дату
2.7.	Ликвидность, в том числе	7	
2.7.1.	коэффициент текущей ликвидности	2	С «коротким хвостом»
2.7.2.	коэффициент абсолютной ликвидности	2	С «коротким хвостом»
2.7.3	прогнозная ликвидность	3	Будущие 12 месяцев
2.8.	Валютные риски	3	С «длинным хвостом»
III	Управление рисками и корпоративное управление	20	
3.1.	Корпоративное управление, ИТ-обеспечение и информационная прозрачность	10	На последнюю дату
3.2.	Стратегическое обеспечение	2	На последнюю дату
3.3.	Структура собственности	2	На последнюю дату
3.4.	Управление рисками	6	На последнюю дату

Где X – доля факторингового портфеля в сумме активов и внебалансовых обязательств компании на последнюю отчетную дату.

11. При оценке показателей учитываются данные как на последнюю отчетную дату, так и на предыдущие даты. Все показатели, используемые в методологии, делятся на три группы:

- показатели, итоговая оценка которых базируется на анализе динамики в течение продолжительного периода (как правило, данные за четыре квартальные даты), – так называемые, показатели с длинным хвостом;

Стандартное распределение весов для показателей с длинным хвостом

T-3	T-2	T-1	T
0,1	0,1	0,2	0,6

T – последняя квартальная дата, T-N – предыдущие квартальные даты

- показатели, итоговая оценка которых базируется на анализе динамики в течение сравнительно короткого периода (две квартальные даты), – так называемые, показатели с коротким хвостом;

Стандартное распределение весов для показателей с коротким хвостом

T-1	T
0,5	0,5

T – последняя квартальная дата, T-1 – предыдущая квартальная дата

- показатели, итоговая оценка которых базируется на анализе данных на последнюю квартальную дату, – так называемые, показатели без хвоста.

Стандартное распределение весов для показателей без хвоста

T
1,0

T – последняя квартальная дата

К показателям с коротким хвостом и показателям без хвоста, как правило, относятся параметры, которые характеризуются определенной инертностью.

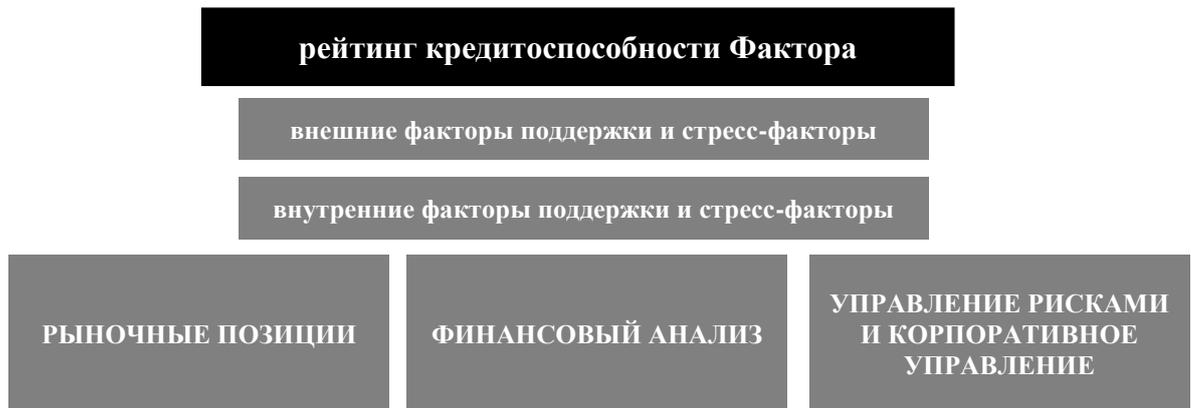
Основанием для отклонений от стандартного распределения весов является необходимость учета существенных изменений показателей, произошедших в отдельных кварталах. В этом случае указанные квартальные даты исключаются из расчетов. Вес исключенных дат перераспределяется в пользу последней квартальной даты.

12. В непрерывных оценках, описанных в последующих разделах, зависимость баллов от значений параметров определяется линейными функциями. Если значение параметра находится вне заданного бенчмарками диапазона, соответствующий ему балл устанавливается на уровне -1 или 1 без учета указанной выше функциональной зависимости.

В случае линейной зависимости балла от значения параметра, балл определяется следующей формулой:

$z = 2 * (x - a) / (b - a) - 1$, где z – балл, x – значение параметра, a – значение параметра, соответствующее минимальному баллу, b – значение параметра, соответствующее максимальному баллу.

4. Логическая схема анализа кредитоспособности



5. Условные рейтинговые классы

В методологии используются условные рейтинговые классы, которые соответствуют уровням рейтингов по национальной рейтинговой шкале «Эксперт РА» и определяются по всей совокупности имеющейся у Агентства информации с учетом консервативного подхода. К этой информации относятся:

- присвоенные контрагентам (долговым инструментам) кредитные рейтинги;
- публичная финансовая отчетность контрагентов;
- непубличная финансовая отчетность контрагентов (при ее наличии у Агентства);
- наличие обеспечения / поручительства / гарантии по долговым инструментам контрагента (для целей оценки качества активов). Если долговые инструменты имеют обеспечение в виде долговых инструментов других контрагентов, имеющих условный рейтинговый класс выше оцениваемого, возможно повышение условного рейтингового класса оцениваемого контрагента до уровня обеспечения;
- другая информация из открытых источников, определяющая тенденции в деятельности контрагентов, которые могут оказать существенное влияние на вероятность их дефолта.

При определении условного рейтингового класса необходимо опираться на методологию Агентства, соответствующую типу рассматриваемого объекта, в той мере, в какой это позволяет имеющаяся информация. Условные рейтинговые классы могут быть скорректированы относительно фактически присвоенных компаниям (долговым инструментам) кредитных рейтингов. Корректировка осуществляется при выявлении на основе имеющейся информации фактов, которые привели бы к присвоению отличного от фактически присвоенного компании (долговому инструменту) уровня рейтинга.

6. Ключевые количественные и качественные факторы

РАЗДЕЛ I. РЫНОЧНЫЕ ПОЗИЦИИ

Источники информации для раздела I:

1. Анкета.
2. Бухгалтерский баланс.
3. Аудиторские заключения к отчетности.
4. Информация, полученная в ходе рейтингового интервью.
5. Информация из СМИ и других открытых источников.
6. Информационный ресурс «СПАРК-Интерфакс».

1.1. Деловая репутация

Цель оценки

Определить возможности и риски, связанные с историей развития компании и ее деловой репутацией среди клиентов и контрагентов. Репутационные скандалы оказывают негативное влияние на рейтинг факторинговой компании, поскольку могут привести к снижению качественной клиентской базы, ограничить возможности по привлечению рыночного фондирования. Оценка деловой репутации относится к объекту рейтинга, ее топ-менеджменту, собственникам. Деловая репутация оценивается на основе истории взаимоотношений объекта рейтинга с регулятором, партнерами, сотрудниками компании, а также с учетом новостного фона.

Алгоритм выставления оценки

Оценка фактора изначально приравнивается к 1. При этом она уменьшается при выявлении оснований для негативных корректировок оценки деловой репутации.

№	Условие	Размер вычета
1	Коррупционные скандалы, хищения, вывод средств из компании собственниками или руководством объекта рейтинга (в том числе помимо объекта рейтинга)	От 0,5 до 2,5 в зависимости от доли такого собственника в капитале компании / должности топ-менеджера, давности события, его масштаба и степени его влияния на репутацию компании
	или	или
	Публикации в СМИ о компании, ее собственниках или топ-менеджменте, которые способны ограничить конкурентные позиции компании, увеличить стоимость заимствований или затруднить доступ к долговому рынку, ухудшить лояльность к компании контрагентов	От 0,5 до 2,5 в зависимости от текущего и потенциального давления на конкурентные позиции и репутацию компании
или	или	От 0 до 2,5 в зависимости от давности происшествия и его влияния на репутацию компании. Например, отсутствие вычета возможно в случае смены топ-менеджмента и/или

	<p>В истории объекта рейтинга имеются факты проведения следственных мероприятий (обыски, выемки документов) со стороны правоохранительных органов</p> <p>или</p> <p>Подозрения на причастность собственников и (или) топ-менеджмента компании к криминальным структурам (в т.ч. на основе непубличных источников информации)</p>	<p>контролирующих собственников после проведения следственных мероприятий.</p> <p>или</p> <p>От 0 до 2,5 в зависимости от степени связи собственников / топ-менеджеров с криминальными структурами (рассматриваться может, в том числе, родственная связь) таких физических лиц с криминальными структурами</p>
2	<p>Работа собственников или топ-менеджмента компании (в том числе главного бухгалтера, руководителя службы управления рисками) в иных организациях, которые впоследствии допустили дефолт / лицензия которых была отозвана или которые были переданы на санацию, если данные физлица при этом занимали руководящие должности до дефолта/санации</p>	<p>От 0 до 2 в зависимости от давности события и доли таких физлиц в капитале компании /должности менеджера</p>
3	<p>Собственниками объекта рейтинга являются «технические» компании или номинальные лица, при этом реальные бенефициары Агентству не известны</p>	<p>От 0,5 до 2 в зависимости от доли таких собственников в капитале компании и уровня дополнительных рисков, возникающих из-за непрозрачной структуры собственности</p>
4	<p>Привлечение судом к субсидиарной ответственности участников (учредителей) и (или) руководителя компании</p>	<p>От 0,5 до 2 в зависимости от доли такого собственника в капитале объекта рейтинга и давности привлечения к субсидиарной ответственности</p>
5	<p>Привлечение собственников и (или) топ-менеджмента компании к уголовной ответственности</p>	<p>От 0,5 до 2,5 в зависимости от типа преступления, тяжести наказания и погашения судимости</p>
6	<p>Нахождение собственника или топ-менеджера⁶ компании в розыске, в следственном изоляторе, под подпиской о невыезде, под домашним арестом и т.д. в рамках уголовного преследования (в том числе в прошлом, за исключением</p>	<p>От 0 (для компаний, находящихся в государственной собственности на 50% или более) и от 0,5 (для прочих компаний) до 2,5 в зависимости от доли такого собственника в капитале компании, должности топ-</p>

⁶ Учитывается также репутация топ-менеджеров, освобожденных от должности после начала процедур уголовного преследования.

	уголовных процессов, приговор по которым вынесен более 5 лет назад)	менеджера, давности события, снятия уголовной ответственности
7	Наличие исполнительного производства о наложении ареста на имущество объекта рейтинга или его собственников или наличие текущих неурегулированных судебных процессов и разбирательств с участием компании, имеющих существенное значение для его деятельности (в результате реализации которых возможно снижение собственного капитала компании более чем на 10%)	От 0,5 до 2,5 в зависимости от: <ul style="list-style-type: none"> • суммы выплат и доли такого собственника в капитале объекта рейтинга, • перспектив и последствий принятия решения судом не в пользу объекта рейтинга на выполнение компанией нормативных требований
8	Значительный объем операций без очевидного экономического смысла (например, привлечение дорогих банковских кредитов и их размещение в ценные бумаги/капитал нерезидентов без получения приемлемого уровня дохода)	От 0 до 1 в зависимости от объема таких операций
9	Наличие корпоративных конфликтов между владельцами компании, которые потенциально могут негативно повлиять на кредитоспособность компании	От 0,5 до 2,5 в зависимости от перспектив урегулирования конфликта
10	В аудиторском заключении (по РСБУ и (или) МСФО) аудитор дал отрицательное заключение / аудитор отказался от выражения мнения	2,5, если условие выполняется по последней подготовленной отчетности; от 1 до 1,5, если после такого аудиторского заключения есть заключение за следующий период, в котором мнение аудитора немодифицированное
11	В аудиторском заключении (по РСБУ и (или) МСФО) есть значимые оговорки	От 0,5 до 2,5 в зависимости от значимости оговорки и давности такого заключения
12	Репутация аудитора компании по РСБУ и (или) МСФО по последней подготовленной и заверенной отчетности является сомнительной ⁷ (если при этом применяется вычет по одному из 2-х предшествующих пунктов, то вычет за репутацию аудитора не применяется)	От 0,5 до 1,5 в зависимости от: <ul style="list-style-type: none"> • репутации аудитора, • продолжительности сотрудничества с аудитором, репутация которого оценивается как сомнительная • объема работы аудитора (один или оба вида отчётности)
13	Частая смена собственников и (или) менеджмента компании, которая наносит вред деловой репутации компании, а также негативная деловая репутация	От 0 до 2 в зависимости частоты смены собственников и (или) менеджмента компании и силы

⁷ Репутация аудитора оценивается исходя из количества и размера клиентов финансового сектора, а также фактов заверения отчетности организаций, которые впоследствии лишились лицензии/признанных банкротами (при наличии оснований полагать, что заверенная отчетность компаний была недостоверна, а аудиторское заключение при этом было немодифицированным)

	прошлых собственников и (или) менеджмента	негативного влияния этих событий на деловую репутацию компании
14	Кредитная история не безупречна	От 0 до 2,5 в зависимости от объемов и сроков неисполнения обязательств и давности таких событий
15	Излишне деконцентрированная структура собственности (ни один из конечных собственников не владеет долей свыше 10% капитала) и (или) отсутствие среди топ-менеджмента собственников компании	От 0 до 2 в зависимости от дробления долей владения и присутствия среди топ-менеджмента ключевых собственников (либо их представителей)
16	Финансовые инструменты компании активно используются или, по мнению, Агентства, с высокой вероятностью могут использоваться в схемных (т.е. позволяющих формально выполнить требования законодательства, при этом нарушив их экономическую суть) операциях других компаний	От 0 до 2,5 в зависимости от масштабов схемных операций и связанных с этим регулятивных рисков
17	Наличие предупреждений / штрафов / приостановки допуска к торгам со стороны биржи (организатора торгов)	От 0,5 до 2,5 в зависимости от значимости предупреждений со стороны биржи, потенциального влияния на бизнес объекта рейтинга
18	У компании и (или) участников / акционеров, доля владения которых 25% и более в уставном капитале объекта рейтинга, были или есть просроченные обязательства перед бюджетом и (или) внебюджетными фондами, а также кредиторами сроком более 30 календарных дней	От 0,5 до 2 в зависимости от распространения в СМИ этой информации, срока просроченной задолженности, влияния этой информации на репутацию объекта рейтинга
19	Наличие лиц, контролирующих 10% и более в уставном капитале компании, которые находятся в стадии ликвидации (банкротства)	От 0,5 до 2 в зависимости от доли таких собственников в капитале объекта рейтинга
20	Если собственником объекта рейтинга является организация, работающая на регулируемом рынке, при этом у нее отозвана / аннулирована / приостановлена лицензия, без которой она не может осуществлять дальнейшую деятельность	От 0,5 до 1 в зависимости от доли такого собственника в структуре собственности объекта рейтинга

Если суммарный вычет составляет 2 или более балла, то оценка фактора «Деловая репутация» устанавливается ну уровне -1. Если итоговый вычет составляет 2,5 балла, то выделяется умеренный стресс-фактор за деловую репутацию, если вычет составляет 3 или более балла, то выделяется сильный стресс-фактор за деловую репутацию.

Возможные корректировки балла, не влияющие на стресс-фактор за деловую репутацию:

- при отсутствии публичной кредитной истории (рыночные выпуски облигаций, публичные сделки по синдицированному кредитованию) максимальная оценка ограничивается уровнем 0,5;
- при отсутствии аудированной отчетности по МСФО оценка фактора ограничивается уровнем 0;
- дополнительный вычет производится за непродолжительную историю работы: если срок работы объекта рейтинга составляет менее двух лет, а его ключевой собственник при этом не обладает продолжительной историей работы и безупречной деловой репутацией, вычет составляет 1 балл;
- если компания не входит в реестр Росфинмониторинга, оценка фактора устанавливается на уровне -1;
- оценка может быть повышена (не более чем на 0,5), если компания либо группа, в которую входит объект рейтинга, обладает административным ресурсом, позволяющим лоббировать ее интересы при изменении нормативно-правовой базы (например, при вхождении собственников или руководства компании в состав органов управления профессиональных факторинговых ассоциаций).

1.2. Конкурентные позиции

Цель оценки

Определить, насколько прочны конкурентные позиции компании на основных направлениях деятельности, а также выяснить, насколько текущие конкурентные позиции позволяют ей генерировать прибыль, достаточную для покрытия обязательств. Важную роль в факторинговом бизнесе в силу большой доли постоянных расходов (ИТ-инфраструктура, система корпоративного управления) играет эффект от масштаба, что также усиливает положительную корреляцию между конкурентными позициями и кредитоспособностью. Кроме того, сильные конкурентные позиции обычно позволяют добиться большей диверсификации активов и пассивов и за счет этого генерировать более стабильные денежные потоки, что также позитивно влияет на кредитоспособность.

Алгоритм выставления оценки

Компания оценивается по каждому из приведенных ниже критериев (непрерывная линейная оценка), затем выбирается минимальный из набранных баллов.

Показатель	1	-1
Объем портфеля на последнюю квартальную дату, млн рублей	$\geq 25\ 000$	≤ 300
Объем предоставленного финансирования за последние 4 квартала, млн рублей	$\geq 115\ 000$	≤ 1000
Величина собственных средств на последнюю отчетную дату, млн рублей	≥ 2	$\leq 0,1$

Балл может быть снижен на 0,5, если для региона, в котором сосредоточена значительная часть бизнеса клиентов и (или) дебиторов компании, характерны высокие риски инвестиционной привлекательности, что затрудняет формирование качественной клиентской базы и потенциально может отразиться на уровне дефолтности портфеля. К индикаторам, отражающим высокие риски инвестиционной привлекательности региона, Агентство относит, например, значительно превышающие среднероссийские показатели:

- доля просроченной задолженности по кредитам физических и юридических лиц;

- доля просроченной задолженности в общем объеме кредиторской задолженности;
- удельный вес убыточных организаций в процентах от общего числа организаций;
- уровень безработицы;
- численность населения с денежными доходами ниже величины прожиточного минимума, в процентах от общей численности населения;
- число зарегистрированных преступлений на 100 тыс. человек населения и т.д.

1.3. Специализация и кэптивность

Цель оценки

Анализ рисков, связанных с недостаточной диверсификацией бизнеса по сегментам рынка либо с концентрацией бизнеса на операциях со связанными сторонами. Широкая клиентская база позволяет достичь более высокой диверсификации кредитных рисков, и поэтому позитивно влияет на рейтинговую оценку. Финансирование связанных сторон повышает чувствительность бизнеса компании к проблемам собственников, а также является источником конфликта интересов, который может быть разрешен не в пользу компании. Кроме того, финансирование связанных сторон оказывает негативное влияние на внутренние процедуры риск-менеджмента. Напротив, рыночный характер операций при прочих равных позитивно оценивается Агентством.

Алгоритм выставления оценки

Параметр	Определение оценки	1	0,5	0	-0,5	-1
Компания имеет компетенции (опыт в предоставлении): 1) безрегрессного факторинга; 2) международного факторинга; 3) факторинга без финансирования; 4) реверсивного факторинга	Мин. из трех	Да, по трем любым пунктам	Да, по двум любым пунктам	Да, по одному любому пункту	Нет	-
Доля активов, приходящаяся на связанные ⁸ стороны (на поставщиков /		[0;5]	(5;10]	(10;15]	(15;20]	> 20

⁸ Здесь и далее связанность лиц между собой и (или) с объектом рейтинга определяется экспертным суждением Агентства на основе совокупности признаков взаимозависимости лиц, в качестве которых могут рассматриваться существенные пересечения по учредителям (акционерам) и (или) конечным бенефициарам (даже если их нет в структуре собственности, но у рейтингового агентства есть основания считать их таковыми) и органам управления (в том числе исторические и с учетом третьих лиц по отношению к лицам, возможная связанность которых оценивается), значительная финансовая взаимозависимость. В расчете используется размер чистых активов (за вычетом сформированных резервов), который может быть экспертно уменьшен на требования, имеющие условный рейтинговый класс не ниже ruAA- или имеющие обеспечение такого кредитного качества, а также на требования, возникшие в рамках внутригруппового фондирования рыночных операций входящих в одну группу лиц с компанией, если у Агентства нет сомнений, что конечные получатели средств (клиенты, дебиторы) не являются связанными с объектом рейтинга.

дебиторов, аффилированных с Фактором, или иные виды финансирования связанных сторон), на последнюю отчетную дату, %						
Число клиентов / поставщиков, обслуженных компанией за последние 4 квартала (непрерывная линейная оценка)		≥ 200	-	-	-	≤ 20

РАЗДЕЛ II. ФИНАНСОВЫЙ АНАЛИЗ

Источники информации для раздела II:

1. Бухгалтерский баланс.
2. Отчет о финансовых результатах.
3. Анкета.
4. Прогнозный cash flow / финансовая модель.
5. Непубличная финансовая отчетность контрагентов (при ее наличии у Агентства);
6. Отчет о движении денежных средств.
7. Отчеты оценщиков о стоимости объектов недвижимости.
8. Информация, полученная в ходе рейтингового интервью.
9. Информационный ресурс «СПАРК-Интерфакс».
10. Картотека арбитражных дел и др.
11. Информация из СМИ и других открытых источников.

2.1. Достаточность капитала и политика резервирования

Цель оценки

Определить, насколько размер и качество капитала позволяют компании покрывать принимаемые риски и наращивать объемы операций. Достаточность собственных средств (коэффициент автономии) оценивается с точки зрения возможностей компании по абсорбированию убытков. Чем больший объем потенциальных убытков может понести компания, тем более позитивно это сказывается на ее кредитоспособности.

Алгоритм выставления оценки

Оцениваемый показатель относится к показателям с длинным хвостом. Используется непрерывная линейная оценка.

Показатель	-1	1
Скорректированный коэффициент автономии, %	≤ 4	≥ 18

Вводится понятие скорректированного коэффициента автономии на резервы на возможные потери. Расчет коэффициента включает квазирезервы.

Критерии резервирования

Факторинговый портфель	Портфель без просроченной задолженности (сверх льготного периода)	Портфель с просроченной задолженностью, дней после истечения льготного периода				
		до 30	от 31 до 90	от 91 до 180	от 181 до 360	свыше 361
С регрессом, %	0	5	20	30	80	100
Без регресса, %	0	10	30	50	100	100

Скорректированный коэффициент автономии (Autonomy Ratio) = AuR = (СК + СЗ – квазирезервы) / (ВБ – квазирезервы)

Где СК – капитал и резервы; СЗ – субординированные займы (займы, до погашения которых более 5 лет и которые не могут быть отозваны займодателем в одностороннем порядке, что подтверждено документально); ВБ – валюта баланса.

2.2. Концентрация на объектах кредитного риска, включая внебалансовые обязательства

Цель оценки

Определить, насколько велики риски, связанные с концентрацией на отдельных объектах кредитного риска. Незначительный объем крупнейших кредитных рисков снижает вероятность существенного сокращения величины собственных средств в случае наступления дефолта одного из крупнейших объектов кредитного риска. Высокий уровень концентрации кредитных рисков, напротив, повышает требования к капиталу компании, так как в случае ухудшения финансового состояния одного из крупнейших объектов кредитного риска нагрузка на собственные средства будет существенной для деятельности компании.

Алгоритм выставления оценки

Оцениваемые показатели относятся к показателям без хвоста. Непрерывная линейная оценка.

Показатель	Вес	Определение оценки	-1	1
Доля задолженности 10 крупнейших объектов кредитного риска в совокупной величине кредитных рисков	2/3	Минимальная из двух	≥ 62	≤ 25
Доля задолженности крупнейшего объекта кредитного риска в совокупной величине кредитных рисков			≥ 45	≤ 15
Коэффициент Херфиндаля-Хиршмана	1/3	-	$\geq 0,3$	$\leq 0,1$

Расчет коэффициента Херфиндаля-Хиршмана производится на основе данных анкеты по 20 крупнейшим дебиторам (в рамках факторингового портфеля), а также информации о расчетных счетах компании, депозитах и прочих объектах кредитного риска (включая внебалансовые обязательства). Данные по дебиторам, не вошедшим в топ-20, включаются в расчет коэффициента на основе средней величины дебиторской задолженности на одного дебитора.

При оценке концентрации на объектах кредитного риска не учитываются требования, которые могут быть отнесены к условному рейтинговому классу не ниже ruAA-.

В целях расчета показателей концентрации требования к отдельным лицам могут группироваться при выявлении отдельных признаков экономической или юридической аффилированности между ними.

2.3. Качество факторингового портфеля

Цель оценки

Определить качество факторингового портфеля и его влияние на кредитоспособность компании. Позитивно оценивается высокая диверсификация портфеля по отраслям и клиентам, поскольку она снижает зависимость компании от состояния отдельной отрасли экономики и бизнеса крупных клиентов. Высокая доля просроченной задолженности свидетельствует о существенном обесценении факторингового портфеля и о недостаточно

консервативной кредитной политике компании в прошлом, что негативно влияет на рейтинг.

2.3.1. Диверсификация факторингового портфеля по отраслям

Алгоритм выставления оценки

Используется непрерывная линейная оценка. Показатели относятся к показателям с коротким хвостом.

Показатель	Определение оценки	-1	1
Доля крупнейшей отрасли (подотрасли) деятельности клиентов в портфеле, %	50%*минимум из двух оценок	≥ 60	≤ 20
Доля крупнейшей отрасли (подотрасли) деятельности дебиторов клиентов, поставки в адрес которых были переданы на факторинг, в портфеле, %		≥ 60	≤ 20
Доля трех отраслей деятельности клиентов с максимальной долей в портфеле, %	50%*минимум из двух оценок	≥ 90	≤ 50
Доля трех отраслей деятельности дебиторов клиентов, поставки в адрес которых были переданы на факторинг, с максимальной долей в портфеле, %		≥ 90	≤ 50

Отрасль оптовой торговли разбивается на подотрасли: продукты питания, алкогольные напитки, табачная продукция, непродовольственные товары (косметика, парфюмерия, бытовая химия, канцелярские товары), электрооборудование, компьютеры, бытовая техника, торговля автотранспортными средствами и мотоциклами, их техническое обслуживание и ремонт, прочее.

2.3.2. Диверсификация факторингового портфеля по клиентам

Алгоритм выставления оценки

Используется непрерывная линейная оценка. Показатели относятся к показателям с коротким хвостом.

Показатель	Определение оценки	-1	1
Доля 5 крупнейших клиентов / поставщиков в факторинговом портфеле, %	Минимальная из двух	≥ 85	≤ 45
Доля задолженности крупнейшего клиента / поставщика в портфеле, %		≥ 30	≤ 10

2.3.3. Уровень просроченной задолженности

Алгоритм выставления оценки

Используется непрерывная линейная оценка. Показатели относятся к показателям с коротким хвостом.

Показатель	Вес	-1	1
Доля просроченной задолженности (сверх льготного периода) в факторинговом портфеле, %	60%	≥ 11	≤ 3
Доля задолженности, просроченной сверх льготного периода на 90 дней и более, в совокупной просроченной задолженности, %	40%	≥ 70	≤ 30

В показателе косвенно оценивается эффективность регрессионной работы⁹ (чем выше доля просроченной задолженности «льготный период + 90 дней», тем хуже эффективность регрессионной работы).

Оценка фактора может быть снижена на 0,5-1 балл с учетом ретроспективной дефолтности факторингового портфеля (например, если доля просроченной задолженности на дату оценки искажена в результате реализации и (или) списания проблемной задолженности). Уровень корректировки определяется в зависимости от распространенности такой практики.

2.4. Качество прочих активов и внебалансовых обязательств

Цель оценки

Определить степень возможного обесценения прочих активов под риском в случае срочной реализации или при очередном циклическом спаде в экономике, а также оценить качество внебалансовых обязательств компании. Под прочими активами понимаются все активы компании за исключением факторингового портфеля.

Алгоритм оценки

Качество прочих активов и внебалансовых обязательств анализируется на последнюю отчетную дату (показатель без «хвоста») при помощи синтетического коэффициента (непрерывная линейная оценка).

Показатель	-1	1
Синтетический коэффициент	$\leq 0,15$	$\geq 0,9$

$$= \frac{\text{Синтетический коэффициент}}{\sum \text{Стоимость актива (внебалансового обязательства)}_i * \text{Коэффициент корректировки}_i} \text{ Совокупная величина прочих активов и внебалансовых обязательств под рисков}$$

Для оценки качества прочих активов и всех показателей ликвидности вводится понятие «коэффициент корректировки стоимости прочих активов» (далее – «коэффициент корректировки»). Коэффициент корректировки – это коэффициент, корректирующий балансовую стоимость того или иного актива в зависимости от его качества. Коэффициент находится в диапазоне [0;1], по наиболее качественным активам он составляет 1. Коэффициент корректировки зависит от соответствия отдельного взятого актива определенным критериям, зависящим от его типа. При корректировке стоимости активов Агентство руководствуется понятием материальности. Суммарная доля анализируемых активов должна составлять не менее 90% балансовой стоимости активов.

⁹ Если взыскания по регрессу предусмотрены условиями факторинга.

Денежные средства, банковские вклады (депозиты), векселя, облигации, займы, а также дебиторская задолженность, начисленная по соответствующим долговым инструментам	Коэффициент корректировки
Условные рейтинговые классы контрагента ruAAA, ruAA+, ruAA, ruAA-	1
Условный рейтинговый класс контрагента ruA+	0,975
Условные рейтинговые классы контрагента ruA и ruA-	0,95
Условный рейтинговый класс контрагента ruBBB+	0,925
Условный рейтинговый класс контрагента ruBBB	0,875
Условные рейтинговые классы контрагента ruBBB- и ruBB+	0,85
Условный рейтинговый класс контрагента ruBB	0,75
Условные рейтинговые классы контрагента ruBB-, ruB+, ruB	0,6
Условный рейтинговый класс контрагента ruB- или ниже, или определить условный рейтинговый класс не представляется возможным.	0,25
У контрагента отозвана лицензия или введен мораторий на исполнение обязательств, или он находится в состоянии дефолта, или есть иные основания полагать значительное обесценение актива / его фиктивность.	0
Акции и вклады в уставные (складочные) капиталы	
Котируемые	0,8–0
Некотируемые акции и вклады в уставные (складочные) капиталы	0,5–0
Недвижимость, земельные участки	
Недвижимость	0,8–0,5
Вложения в незавершенное строительство, земельные участки	0,5–0
Основные средства за исключением недвижимости	0,3–0,8
Нематериальные активы	
Гудвилл	0
Прочие нематериальные активы (в том числе лицензии, которые классифицированы в отчетности как гудвилл)	0,5–0
Дебиторская задолженность, не относящаяся к факторинговому портфелю	0–0,8
Слитки золота, серебра, платины и палладия, памятные и другие монеты Российской Федерации из драгоценных металлов	1–0,3
Иные виды прочих активов	Определяется индивидуально, но не более 0,5

- Если балансовая стоимость котируемых акций определяется не на основе справедливой стоимости, Агентство пересчитывает стоимость таких акций по рыночным ценам на основе текущих торгов, а полученная величина умножается на коэффициент корректировки. Коэффициент корректировки по котируемым акциям зависит от объема торгов и от волатильности цен на акции. Если волатильность является очень высокой, а объем торгов незначителен относительно иных торгуемых сопоставимых компаний, то коэффициент снижается вплоть до 0.
- Коэффициент корректировки по некотируемым акциям и вкладам в уставные (складочные) капиталы зависит от условного рейтингового класса эмитента акций.

- Коэффициент корректировки по ценным бумагам может быть снижен до 0 при условии их учета в депозитарии (у брокера), отнесенном к условному рейтинговому классу ниже ruBB и (или) имеющем негативную (сомнительную) репутацию, по мнению Агентства.
- Если балансовая стоимость недвижимости определяется не на основе рыночной стоимости, Агентство пересчитывает стоимость такой недвижимости по рыночным ценам на основе сопоставимых сделок или стоимости по отчету оценщика (при доступности такой информации), а полученная величина умножается на коэффициент корректировки. Коэффициент корректировки по недвижимости зависит от деловой репутации оценщика недвижимости, даты проведения оценки (на пике цен или нет), фактов, свидетельствующих о снижении / повышении стоимости актива. С точки зрения репутации оценщика Агентством негативно оценивается аффилированность оценщика с объектом рейтинга, наличие фактов завышения стоимости оцениваемого имущества, исключение оценщика из СПО, а также иная информация, характеризующая оценщика негативно (публикации в СМИ и пр.).
- Коэффициент корректировки по вложениям в незавершенное строительство при отсутствии отчета оценщика зависит от стадии строительства объекта и месторасположения объекта. При наличии отчета коэффициент корректировки определяется деловой репутацией оценщика.
- Земельные участки сельскохозяйственного назначения, как правило, учитываются с меньшим коэффициентом корректировки, чем земли прочего назначения.
- Коэффициент корректировки по прочим нематериальным активам зависит от возможности отделения актива от объекта рейтинга и спроса на него на рынке, а также от условий лицензионных соглашений.
- Коэффициент корректировки по ПИФ и ИСУ выбирается в зависимости от вида имущества ПИФ и ИСУ.
- Коэффициент корректировки по дебиторской задолженности определяется на основе следующих факторов:
 - финансовая дисциплина дебиторов (как правило, по дебиторам, по которым на момент оценки есть просроченная задолженность, коэффициент корректировки составляет 0; исключения возможны, если просроченная задолженность является деловой практикой, принятой между объектом рейтинга и дебитором, к примеру по аналогичным контрактам дебитор в прошлом после образования просроченной задолженности исполнял свои обязательства перед объектом рейтинга в полном объеме; корректировка может применяться только при хорошем финансовом положении дебитора);
 - динамика оборачиваемости дебиторской задолженности (отношения объема погашенной задолженности за период к объему дебиторской задолженности на начало периода; резкое увеличение периода оборота дебиторской задолженности может свидетельствовать об ухудшении финансовой дисциплины дебиторов, то есть условный рейтинговый класс снижается);
 - наличие обеспечения по дебиторской задолженности (чем выше доля обеспеченной дебиторской задолженности и чем качественнее обеспечение, тем выше коэффициент корректировки, то есть условный рейтинговый класс).

При наличии поручительств, гарантий или иных внебалансовых обязательств, предоставленных компанией, полученный синтетический коэффициент корректируется: в числитель добавляются внебалансовые обязательства, умноженные на соответствующий коэффициент корректировки, в знаменатель – все внебалансовые обязательства. Коэффициент корректировки стоимости внебалансовых обязательств определяется на основе причисления к одному из условных рейтинговых классов (по аналогии с прочими активами), исходя из вероятности реализации условных обязательств (чем она выше, тем ближе коэффициент учета к 1) и возможного влияния на ликвидность и капитал при реализации данного риска.

Балл за качество прочих активов и внебалансовых обязательств может быть скорректирован вниз, если они подвержены повышенным отраслевым рискам, не учтенным при оценке диверсификации по объектам кредитного риска (то есть активы или обязательства диверсифицированы по объектам вложений, но концентрированы на одной-двух отраслях).

2.5. Рентабельность

Цель оценки

Анализ способности компании генерировать стабильный положительный финансовый результат и оценка соответствия финансового результата требуемой инвесторами доходности в факторинговом секторе.

Алгоритм выставления оценки

Рентабельность капитала и активов по РСБУ рассчитывается за последние 4 квартала. Рентабельность капитала и активов по МСФО рассчитывается за 2 последних завершившихся года при наличии годовой отчетности по МСФО за этот период. При отсутствии отчетности по МСФО рассчитывается рентабельность капитала / активов по РСБУ за 8 кварталов с переводом в годовое выражение, скорректированная на ожидаемое чистое доформирование резервов на возможные потери. Используется непрерывная линейная оценка.

Показатель	Вес	Определение оценки	-1	1
Рентабельность капитала по РСБУ, %	25%	-	≤ 2	≥ 15
Рентабельность активов по РСБУ, %	35%	-	$\leq 0,5$	≥ 2
Рентабельность капитала по МСФО / Скорректированная рентабельность капитала по РСБУ, %	30%	Минимальная из двух	≤ 0	≥ 10
Рентабельность активов по МСФО / Скорректированная рентабельность активов по РСБУ, %			≤ 0	$\geq 1,5$
Операционная эффективность, %	10%		$\leq 0,5$	$\geq 0,95$

Если компания характеризуется отрицательной величиной капитала по РСБУ и (или) МСФО, оценка рассчитывается исключительно по рентабельности активов, в пользу которой перераспределяется вес фактора рентабельность капитала..

Оценка фактора может корректироваться не более чем на 0,5 при высоком влиянии на рентабельность нестабильных компонентов.

Формулы расчета коэффициентов.

Показатель	Формула расчета
Рентабельность активов по РСБУ (Return on Assets)	$ROA = ЧП / <ВБ>$, где: ЧП – чистая прибыль компании за 4 квартала . <ВБ> – среднее за 4 квартала значение валюты баланса компании
Рентабельность собственного капитала по РСБУ (Return on Equity)	$ROE = ЧП / <СК>$, где: <СК> – среднее за 4 квартала значение собственного капитала компании
Скорректированная рентабельность капитала по РСБУ	$ROE = (ЧП - \text{изменение резервов}^*) / <СК>$ за 8 кварталов с переводом в годовое выражение где: <СК> – средняя за период величина капитала
Скорректированная рентабельность активов по РСБУ	$ROA = (ЧП - \text{изменение резервов}^*) / <А>$ за 8 кварталов , с переводом в годовое выражение где: <А> – средняя за период величина активов
Рентабельность капитала по МСФО	$ROE = ЧП / <К>$ за 2 завершившихся года, где: <К> – средняя за период величина капитала
Рентабельность активов по МСФО	$ROA = ЧП / <А>$ за 2 завершившихся года, где: ЧП – чистая прибыль
Операционная эффективность	$CIR = \text{Операционные расходы} / <Выручка>$ за 4 квартала, где: Операционные расходы - оплата труда, аренда офиса, платежи поставщикам за работы и услуги и т.д.

* Изменение резервов – ожидаемое досоздание резервов за вычетом их восстановления.

2.6. Ресурсная база

Цель оценки

Проанализировать риски, связанные с недостаточной диверсификацией ресурсной базы и ее нестабильностью, в т. ч. из-за крупных выплат, а также возможности компании по управлению этими рисками за счет привлечения дополнительной ликвидности.

Высокая концентрация пассивов на узкой группе кредиторов негативно оценивается Агентством, так как ухудшение финансового положения или изменения в кредитной политике этой группы кредиторов может выразиться в значительных колебаниях ресурсной базы компании и снижении показателей ликвидности. Значительные выплаты могут привести к резким колебаниям ликвидности, что также оценивается негативно. Отсутствие доступных источников дополнительной ликвидности в случае реализации стрессового сценария не позволит компании оперативно маневрировать ресурсами и может приводить к повышенным рискам ликвидности, что также отрицательно влияет на рейтинг.

2.6.1. Диверсификация ресурсной базы по кредиторам

Алгоритм выставления оценки

Оцениваемые показатели относятся к показателям с коротким хвостом. Используется непрерывная линейная оценка.

Показатель	Определение оценки	-1	1
Доля трех крупнейших кредиторов компании в пассивах, %	Минимальная из двух	≥ 95	≤ 50
Доля крупнейшего кредитора компании в пассивах, %		≥ 55	≤ 20

При расчете показателей не учитываются кредиторы, аффилированные с объектом рейтинга, если риски досрочного истребования по таким обязательствам оцениваются как невысокие. Выпущенные облигации в рамках одного выпуска относятся к одному несвязанному кредитору.

Оценка может быть снижена (не более чем на 1) при одновременном выполнении следующих условий:

- 1) по мнению Агентства, объект рейтинга не является ключевым активом для конечного бенефициара,
- 2) в деятельности аффилированных с объектом рейтинга кредиторов выявлены значительные риски, которые, по мнению Агентства, с высокой вероятностью могут повлечь отток привлеченных от них средств на горизонте 12 месяцев,
- 3) концентрация пассивов на кредиторах, аффилированных с объектом рейтинга, составляет не менее 40% пассивов.

2.6.2. Влияние крупных выплат

Алгоритм выставления оценки

Показатель оценивается на последнюю квартальную дату (без хвоста).

Оценка	Критерии
1	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Нет единовременных крупных выплат (рассматриваются обязательства, эквивалентные 2% активов, которые с высокой вероятностью будут предъявлены к погашению в предстоящие 15 месяцев: погашение субординированного кредита, погашение облигаций, в том числе досрочное по оферте, и тому подобное), по внебалансовым обязательствам (открытым лимитам) в том числе.
0,5	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Есть крупные выплаты, но их реализация не окажет существенного негативного влияния на запас ликвидности компании
0	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Есть крупные выплаты, их реализация окажет заметное негативное влияние на запас ликвидности компании, но при этом не приведет к существенному сжатию бизнеса компании
-0,5	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Есть крупные выплаты, их реализация окажет заметное негативное влияние на запас ликвидности компании и приведет к существенному сжатию бизнеса компании
-1	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Есть крупные выплаты (возможно принять к учету крупные внебалансовые обязательства, которые с высокой вероятностью компания будет вынуждена исполнить), их реализация приведет к исчерпанию запаса ликвидности компании

Несколько выплат, превышающих 2% активов компании и приходящихся на короткий промежуток времени, могут рассматриваться в качестве одной выплаты.

2.6.3. Доступность источников дополнительной ликвидности

Алгоритм выставления оценки

При оценке фактора учитываются возможности компании по привлечению дополнительной ликвидности. Объем доступной ликвидности учитывается путем умножения заявленного объема дополнительной ликвидности по каждому из компонентов на коэффициент от 0 до 1, являющийся оценкой Агентством вероятности предоставления компании ликвидности. Показатель оценивается на последнюю квартальную дату (без хвоста). Непрерывная линейная оценка.

Показатель	-1	1
Доступный объем дополнительной ликвидности по отношению к обязательствам, %	$\leq 1,0$	$\geq 7,0$

2.7. Ликвидность

Цель оценки

Определить, насколько компания в состоянии поддерживать необходимый уровень ликвидности, а также эффективно планировать баланс ликвидности на среднесрочную перспективу. В частности, коэффициенты ликвидности, используемые при расчетах, отражают способность компании платить по краткосрочным обязательствам из оборотного капитала и возможность погасить краткосрочную задолженность наиболее ликвидной частью оборотных средств – денежными средствами и краткосрочными ценными бумагами. Кроме того, оценивается соответствие активов и пассивов компании по срокам.

2.7.1. Коэффициент текущей ликвидности

Алгоритм выставления оценки

Показатель относится к показателям с коротким хвостом. Используется непрерывная линейная оценка.

Показатель	-1	1
Коэффициент текущей ликвидности, %	≤ 3	≥ 15

Формула расчета.

Показатель	Формула расчета
Коэффициент текущей ликвидности (Current Ratio)	$CR = \frac{\text{Ликвидные активы}}{\text{Краткосрочные обязательства}}$ <p>где ликвидные активы включают в себя все активы, которые могут быть востребованы (реализованы) объектом рейтинга в течение одного года, на отчетную дату.</p>

2.7.2. Коэффициент абсолютной ликвидности

Алгоритм выставления оценки

Показатель относится к показателям с коротким хвостом. Используется непрерывная линейная оценка.

Показатель	-1	1
Коэффициент абсолютной ликвидности, %	≤ 10	≥ 40

Формула расчета.

Показатель	Формула расчета
Коэффициент абсолютной ликвидности (Absolute Ratio)	$AR = \text{Высоколиквидные активы} / \text{Краткосрочные обязательства}$, где высоколиквидные активы – денежные средства и краткосрочные финансовые вложения, умноженные на коэффициенты корректировки (определены в факторе «Качество прочих активов и внебалансовых обязательств»), на отчетную дату.

2.7.3. Прогнозная ликвидность

Цель оценки

Оценить достаточность ликвидных активов (имеющихся и ожидаемых к получению) для выполнения обязательств на горизонте 12 месяцев.

Алгоритм выставления оценки

По наиболее актуальной информации оценивается прогнозный коэффициент ликвидности. Непрерывная линейная оценка.

Показатель	-1	1
Прогнозный коэффициент ликвидности, %	≤ 100	≥ 125

Числитель – сумма показателей:

- ожидаемые на горизонте 12 месяцев поступления от клиентов в денежной форме (от операционной деятельности)¹⁰.
- ожидаемые на горизонте 12 месяцев иные поступления в денежной форме (проценты по облигациям и депозитам, продажа активов и т. д., т. е. доходы от не операционной деятельности);
- имеющиеся необремененные денежные средства и ценные бумаги, балансовая стоимость которых скорректирована в соответствии с разделом «Качество прочих активов и внебалансовых обязательств».

Знаменатель – сумма показателей:

- прогнозные операционные расходы на горизонте 12 месяцев;
- предстоящие выплаты по обязательствам перед кредиторами (векселя, кредиторская задолженность, облигации, кредиты, оферты и т. д.) в течение ближайших 12 месяцев;

¹⁰ Источник данных для данной информации – прогнозный cash flow / финансовая модель компании и данные предыдущих периодов из отчета о движении денежных средств. Прогнозные данные могут быть скорректированы с учетом ожиданий Агентства на основе макроэкономической информации и потенциала объекта рейтинга.

- иные выплаты, вероятность которых оценивается как высокая на горизонте 12 месяцев (вероятные административные штрафы, выплаты третьим лицам по решению суда при наличии постановления первой инстанции).

2.8. Валютные риски

Цель оценки

Определить, насколько компания склонна к принятию валютного риска (риска волатильности валютных курсов). Значительная открытая валютная позиция (разница между обязательствами компании в валюте и требованиями к клиентам в той же валюте) может привести к непрогнозируемым убыткам от переоценки активов, номинированных в иностранных валютах, что негативно отражается на уровне кредитоспособности.

Алгоритм выставления оценки

Оценивается отношение открытой валютной позиции (ОВП) к собственным средствам компании. Показатель с длинным хвостом. Непрерывная линейная оценка.

Пример расчета ОВП:

Валюта	Величина в рублях		ОВП (модуль разности)
	Активы	Пассивы	
Рубли	1 000	500	500 (балансирующая позиция в рублях)
Евро	200	400	200
Доллары	300	600	300
Суммарная ОВП по иностранным валютам			200 + 300 = 500

Параметр	-1	1
ОВП по отношению к собственным средствам, %	≥ 15	≤ 3

Если применение инструментов хеджирования способно существенно минимизировать негативное влияние валютных рисков на капитал компании, оценка может быть повышена на 0,5-1,5 (в зависимости от степени покрытия валютных рисков компании сделками хеджирования и надежности контрагентов по данным сделкам).

РАЗДЕЛ III. УПРАВЛЕНИЕ РИСКАМИ И КОРПОРАТИВНОЕ УПРАВЛЕНИЕ

Источники информации для раздела III:

1. Бухгалтерский баланс.
2. Отчет о финансовых результатах.
3. Анкета по форме Агентства.
4. Аудиторские заключения к отчетности.
5. Документы, регламентирующие управление рисками.
6. Документы, определяющие стратегию развития.
7. Информация, полученная в ходе рейтингового интервью.
8. Информация из СМИ и других открытых источников.
9. Информационный ресурс «СПАРК-Интерфакс».

3.1. Корпоративное управление, ИТ-обеспечение и информационная прозрачность

Цель оценки

Определить, в какой степени системы корпоративного управления, информационная прозрачность и бизнес-процессы обеспечивают конкурентоспособность и инвестиционную привлекательность компании в среднесрочной перспективе. Уровень системы корпоративного управления и информационной прозрачности, качество бизнес-процессов связаны с уровнем кредитоспособности за счет в том числе следующих факторов:

1. системы корпоративного управления призваны предотвращать принятие компанией избыточных рисков;
2. информационная прозрачность, как правило, положительно влияет на репутацию. Дополнительное внимание к прозрачности обусловлено тем, что она косвенно снижает вероятность наличия т. н. замаскированных факторов риска;
3. система корпоративного управления, бизнес-процессы, практика раскрытия важной для инвесторов информации формируют нематериальные активы (гудвилл) компании; эти активы определяют конкурентоспособность и способность компании генерировать прибыль в среднесрочной перспективе;
4. система корпоративного управления, качественные бизнес-процессы, практика раскрытия важной для инвесторов информации могут позитивно повлиять на инвестиционную привлекательность: при угрозе дефолта привлечение нового инвестора вероятнее в капитал компании со значительными нематериальными активами, чем без таковых.

Алгоритм выставления оценки

Базовой оценкой фактора «Корпоративное управление, ИТ-обеспечение и информационная прозрачность» выступает балл 0. На основании экспертного суждения оценка фактора может корректироваться с шагом 0,25 как вверх (вплоть до 1), так и вниз (вплоть до -1).

Основаниями для корректировки балла вниз могут выступать:

- Наличие признаков формального функционирования Совета директоров или Наблюдательного совета¹¹. В числе прочего об этом может свидетельствовать принятие решений по значимым вопросам в рамках компетенции Совета директоров

¹¹ Здесь и далее эти органы управления считаются равнозначными и к ним применяются равные требования.

без проведения его заседаний либо практика заочных заседаний, голосование по доверенности, крайне распространенное голосование без расхождения мнений участников Совета директоров (единогласное голосование, зафиксированное в протоколах заседаний) и т. д.;

- Наличие сомнений в компетенции членов СД и (или) исполнительного руководства (малый опыт работы в финансовой сфере или отсутствие профильного высшего образования) или их деловой репутации (например, члены СД и (или) исполнительного руководства руководили или являлись собственниками иных организаций финансового и нефинансового сектора, которые впоследствии допустили дефолт / лицензия которых была отозвана или которые были переданы на санацию, если данные физлица при этом занимали руководящие должности до дефолта / санации));
- Сложная и / или непрозрачная организационная структура компании;
- Наличие недостатков организационной структуры, при которых резко возрастают риски финансовых потерь (например, на одном и том же структурном подразделении компании концентрируются функции принятия и управления рисками);
- Частые изменения в составе СД и (или) исполнительного руководства компании;
- Корпоративное управление компании характеризуется чрезмерной концентрацией на ключевой фигуре / фигурах топ-менеджеров (потеря отдельных руководящих сотрудников может привести к существенному ухудшению операционной деятельности компании, в т.ч. в результате потери значимых клиентов и (или) неспособности эффективно продолжать деятельность в определенных сегментах) или подвержено существенному внешнему влиянию (в том числе, административному и (или) политическому);
- Выявлено явное несоответствие текущей деятельности компании и ее результатов стратегическим ориентирам развития, установленным Общим собранием акционеров (участников) и Советом директоров и закрепленным такими внутренними документами компании, как стратегия развития и бизнес-план;
- Наличие признаков неэффективности бизнес-модели компании, такие как устойчивая убыточность и потеря капитала (по оценкам Агентства), потеря конкурентных позиций в ключевых для компании рыночных сегментах, продолжительный отток клиентской базы;
- Сотрудничество компании с аудитором по последней подготовленной отчетности (при сотрудничестве с разными аудиторами по национальным и международным стандартам оценивается репутация аудитора по международным стандартам), имеющим плохую деловую репутацию. Агентство может оценивать деловую репутацию как плохую на основании фактов заверения недостоверной отчетности, приостановления членства в СРО, а также другой негативной информации;
- Компания продолжительное время не осуществляет ротацию аудиторской фирмы;
- Неоптимальная численность сотрудников, занимающихся финансовым мониторингом, относительно масштаба деятельности компании;
- Наличие у Агентства информации о прецедентах вмешательства ключевых собственников (не состоящих в органах управления) в процесс принятия решений в обход действующих органов управления (например, минуя либо применяя формально процедуры риск-менеджмента и контроля конфликта интересов) или прецеденты превышения полномочий собственниками, входящими в состав органов управления;
- Не внедрены специализированные системы, которые обеспечивают все основные функции и имеют обмен данными с бухгалтерским ПО;

- Компания не располагает резервными серверами и источниками питания, не обеспечено регулярное резервное копирование данных;
- Наличие фактов утечки данных, составляющих коммерческую тайну, из корпоративной сети компании в последние два года;
- Непрозрачность структуры группы, в которую входит компания (наличие непрозрачных сделок со связанными сторонами, транзакций между компаниями группы без очевидного экономического смысла);
- Низкий уровень информационной прозрачности для неограниченного круга лиц (например, у компании отсутствует интернет-сайт или его информативность находится на низком уровне) или при взаимодействии с Агентством (например, компания отказалась отвечать на дополнительные вопросы Агентства);
- Прочие факты, свидетельствующие о неоптимальной организации корпоративного управления, ИТ-обеспечения и политики в области информационной прозрачности.

Основаниями для корректировки балла вверх могут выступать:

- Исключительно высокий уровень компетенции и деловой репутации членов СД и исполнительных органов;
- В состав СД входят независимые директора¹², которые действуют в интересах всех собственников, включая миноритарных (при наличии);
- Независимые директора составляют не менее 30% состава Совета директоров;
- Наличие комитетов при СД по вознаграждениям¹³ и (или) по аудиту;
- Высокий уровень вовлечения членов СД в управление деятельностью компанией (например, наличие поручений СД по результатам заседаний), наличие свидетельств контроля СД над деятельностью компании;
- Сотрудничество компании с аудитором по последней подготовленной отчетности (при сотрудничестве с разными аудиторами по национальным и международным стандартам оценивается репутация аудитора по международным стандартам), имеющим хорошую деловую репутацию. Агентство может оценивать деловую репутацию как высокую на основании известности бренда, отсутствия фактов заверения недостоверной отчетности и приостановления членства в СРО, а также другой информации;
- Высокий уровень организации деятельности подразделений, осуществляющих управление рисками, внутренний аудит и юридической службы (численность сотрудников, их квалификация и компетенции соответствуют профилю рисков компании);
- Степень диджитализации основных факторинговых услуг оценивается как высокая (в т.ч. есть возможность предоставления трехстороннего электронного факторинга);
- Высокий уровень информационной прозрачности как для неограниченного круга лиц, так и в процессе взаимодействия с Агентством;
- Высокая эффективность и устойчивость бизнес-модели компании (в том числе поддержание на протяжении периода не менее трех последних лет рентабельности капитала на уровне не ниже среднерыночного);

¹² Независимый член СД не может являться основным собственником или представлять ключевых собственников, не может (ранее или на текущий момент) занимать должность в исполнительном руководстве, являться сотрудником фирмы, оказывавшей объекту рейтинга аудиторские, юридические или консультационные услуги.

¹³ Комитет по вознаграждениям либо Комитет по кадрам и вознаграждениям, либо Комитет по назначениям и вознаграждениям, либо Комитета по вознаграждениям, корпоративному управлению и назначениям, либо иной комитет схожего функционала при СД.

- Устойчивое на протяжении последних лет выполнение или перевыполнение целевых показателей, закрепленных во внутренних документах компании (стратегия развития и бизнес-план);
- Высокий уровень проведения рейтинговой встречи / интервью (при условии присутствия всех необходимых специалистов, прямых ответов на вопросы, готовности раскрываться (если отказ от ответа, то мотивированный), согласованности позиции участников встречи / интервью с предоставленной Агентству информацией);
- Прочие факты, свидетельствующие о высоком уровне организации корпоративного управления, ИТ-обеспечения и политики в области информационной прозрачности.

3.2. Стратегическое обеспечение

Цель оценки

Определить, имеет ли деятельность компании достаточное стратегическое обеспечение, т. е. подчинена ли она стратегическим целям (средне- и долгосрочным), и каким образом организован процесс определения этих целей. Отсутствие актуальных стратегических документов не позволяет Агентству оценить возможности достижения поставленных целей и их влияние на конкурентоспособность и перспективы развития компании. Помимо наличия формальных документов по стратегии, Агентство стремится оценить понимание менеджментом стратегии развития, что важно для прогнозирования финансовых показателей, влияющих на кредитоспособность компании.

Алгоритм выставления оценки:

Оценка	Критерии
1	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Компания имеет в наличии все необходимые стратегические документы (указаны под таблицей). ▪ В стратегических документах четко определены цели компании (методология SMART¹⁴). ▪ Стратегия содержит перечень ключевых сегментов, анализ конкурентной среды, сильных и слабых сторон компании относительно конкурентов. ▪ Стратегия учитывает актуальные макроэкономические параметры (в качестве одного из сценариев). ▪ Движение в направлении заданных целей соответствует возможностям компании в сложившейся рыночной конъюнктуре (целевые темпы роста отдельных показателей значительно не превышают прогнозные значения по сектору), способствует повышению кредитоспособности компании и усилению конкурентных позиций.
0,5	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Из вышеприведенных условий не выполнено одно (не второе и не последнее).
0	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Из вышеприведенных условий не выполнено два ИЛИ не выполнено второе условие ИЛИ не выполнено последнее условие
-0,5	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Из вышеприведенных условий не выполнено три.
-1	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Из вышеприведенных условий не выполнено четыре.

¹⁴ SMART – аббревиатура, включающая в себя 5 основных характеристик эффективной цели. Цель должна быть четкой (Specific), измеримой с помощью каких-либо показателей (Measurable), реальной в исполнении (Attainable), ориентированной на результат (Result-oriented) и привязанной к конкретным срокам (Time-bounded). Кроме того, есть трактовка Accepted (принята всеми) и Realistic (реальная в исполнении).

Под полным пакетом стратегических документов понимается:

- 1 год – финансовый план (возможно в рамках более долгосрочного бизнес-плана);
- 3 года – бизнес-план (возможно в рамках стратегии);
- 5 лет и более – стратегия.

Стратегией может считаться презентация PowerPoint. В стратегии должны быть определены цели (точная цель, параметры достижения, сроки и ответственные). Финансовый план должен включать в себя показатели (финансовые), бизнес-план – финансовые показатели и стратегические приоритеты.

Возможные корректировки:

1. Оценка может быть скорректирована (не более чем на 1 вверх / вниз) по итогам интервью, если топ-менеджмент продемонстрировал хорошее / недостаточное понимание перспектив развития компании.
2. Балл может быть понижен вплоть до -1 за недостижение плановых показателей стратегий завершившихся периодов.
3. Балл может быть понижен максимально на 0,5, если основные целевые индикаторы стратегии регулярно претерпевают существенные изменения в зависимости от волатильности рыночных показателей.
4. Балл может быть понижен на 0,5-1, если в стратегии компании заложен неорганический рост за счет сделок слияний и поглощений, либо нестабильных компонентов.

3.3. Структура собственности

Цель оценки

Определить, насколько концентрированной является текущая структура собственности компании и выявить потенциальные либо, существующие конфликты между ключевыми собственниками, которые могут привести к снижению кредитоспособности компании, а также выявить косвенные признаки заинтересованности собственников в ее поддержке. Позитивно оценивается стабильная прозрачная структура владения, отсутствие компаний, зарегистрированных в зонах с льготным налоговым режимом и (или) слабыми требованиями к раскрытию информации, в цепочке владения, незначительное число технических компаний до конечного контролирующего собственника.

Алгоритм выставления оценки

Оценка фактора соответствуют минимальной оценке, полученной по отдельным критериям.

№	Параметр	-1	-0,5	0	0,5	1
1	Доля крупнейшего конечного собственника (совокупная доля членов одной семьи), %	-	< 25	(25;50]	(50; 75]	> 75
2	Число технических компаний до конечного контролирующего собственника	≥ 5	4	3	2	< 2
3	Агентство владеет информацией о крупнейших фактических	< 50	-	[50;95)	-	[95;100]

конечных бенефициарах ¹⁵ , их доля в капитале, %					
---	--	--	--	--	--

Для компаний с распыленной структурой собственности с большим free float¹⁶ и оценкой фактора «Корпоративное управление, ИТ-обеспечение и информационная прозрачность» выше 0,75 параметр «Доля крупнейшего конечного собственника (совокупная доля членов одной семьи)» не оценивается. Оценка определяется на основе остальных критериев, при этом критерии проверяются для бенефициаров с долей более 5%.

Возможные корректировки:

- Параметр №1 (доля крупнейшего конечного собственника) может рассчитываться с поправками на наличие или отсутствие контроля у конечных собственников на разных иерархических уровнях структуры собственности. При наличии контроля у одного и того же конечного собственника – физического лица (пакеты акций (долей в капитале) родственников складываются) на всех уровнях иерархической структуры собственности к оценке может быть принят минимальный контролирующий пакет из контролирующих пакетов. Конечная цель при анализе структуры собственности – определить реальный контроль конечного собственника, являющегося ключевым с позиции влияния на принятие решений.
- Балл может быть снижен вплоть до -1 за конфликты между собственниками объекта рейтинга, если эти конфликты оказывают или могут оказать негативное влияние на кредитоспособность компании.
- Балл может быть понижен на 0,5 за значительную долю компаний, зарегистрированных в зонах с льготным налоговым режимом и (или) слабыми требованиями к раскрытию информации, в структуре собственности, если это каким-либо образом ограничивает конкурентные позиции компании.
- Балл может быть снижен до 0, если устав компании с организационно-правовой формой ООО предусматривает, что ее участник может выйти из состава, при этом у компании возникает обязательство по выкупу долей этого участника.
- Балл может выставляться на основании распределения голосующих прав между акционерами при наличии различия для разных классов акций или акционерного соглашения, снижающего вероятность конфликтов между акционерами.
- Балл может быть понижен максимально на 1, в случаях, когда Агентство располагает информацией об обременении акций (долей) владения компанией, так как это влечет повышенный риск смены контролирующего собственника и сбоев в оперативном управлении компанией.
- Балл может быть снижен вплоть до -1, если в силу каких-либо причин (например, процедура банкротства в отношении собственника-ЮЛ или уголовное преследование, смерть собственника-ФЛ или публичная информация о неисполнении собственником своих финансовых обязательств) существует высокая вероятность невозможности реализовать свое право распоряжения долями в капитале/акциями объекта рейтинга лицом, контролирующим больше 25% его капитала.

¹⁵ Под конечными собственниками понимаются физические лица, государственные организации, юридические лица с прозрачной структурой собственности

¹⁶ Free float или public float определяется как доля акций, которые держат инвесторы, за исключением:

- доли во владении инвесторов, держащих более 5% всех акций компании (это могут быть основатели, высшее руководство, инсайдеры, стратегические держатели акций и т. д.);
- акций, имеющих ограниченное хождение (например, выданные сотрудникам);
- акций, принадлежащим инсайдерам (считается, что инсайдеры будут держать активы долгое время).

3.4. Управление рисками

Цель оценки

Определить, насколько текущая инфраструктура риск-менеджмента соответствует профилю рисков, принимаемых на себя компанией. Использование адекватного набора инструментов управления рисками, как правило, ограничивает уровень принимаемых рисков либо позволяет снизить их негативное влияние на деятельность компании. При оценке Агентство использует также косвенные индикаторы, которые свидетельствуют о повышенной чувствительности к отдельным видам рисков. Например, высокий уровень текучести кадров на уровне топ-менеджмента может свидетельствовать о конфликтах внутри команды, что может привести к росту операционных рисков. Негативно сказывается слабая регламентация управления рисками, которая может привести к непрогнозируемым потерям. Позитивно на рейтинг влияет наличие выделенного подразделения по управлению рисками, наличие действующих на постоянной основе комитетов, деятельность которых напрямую связана с управлением рисками.

Алгоритм выставления оценки

Фактор оценивается по наиболее актуальной информации. При оценке фактора используется чек-лист. Выполнению критерия в полном объеме соответствует оценка 1, частичному выполнению – 0, невыполнению – -1. Полученные оценки взвешиваются и суммируются.

Параметр	Вес
Организационная структура системы риск-менеджмента	
В компании есть отдельное подразделение по управлению рисками (выполняется / не выполняется)	2
Отдельное подразделение по управлению рисками работает свыше трех лет (выполняется / не выполняется)	2
Подразделение риск-менеджмента напрямую подчиняется высшему руководству (выполняется / не выполняется)	2
Кредитные риски	
Существует документ, регламентирующий управление кредитным риском, или методика управления кредитным риском (выполняется / не выполняется)	2
Существуют лимит(ы) на кредитный риск на группу клиентов и (или) на клиента / поставщика (выполняется / не выполняется)	2
Существуют лимит(ы) на кредитный риск на группу связанных дебиторов и (или) на дебитора (выполняется / не выполняется)	2
Существует постоянно функционирующий кредитный / факторинговый комитет (выполняется / не выполняется)	1
В состав кредитного комитета входят представители юридической службы (выполняется / не выполняется)	1
Представители риск-менеджмента обладают правом совещательного голоса на кредитном комитете и (или) правом наложить вето на совершение сделки (выполняется / не выполняется)	1
В компании функционируют комитеты отличные от кредитного / факторингового (выполняется / не выполняется)	1
Компания проводит мониторинг финансового состояния клиентов / поставщиков не реже 1 раза в 6 месяцев (выполняется / не выполняется)	1
Операционные риски	

Компания обеспечена резервными серверами. Месторасположение резервных серверов отлично от основного сервера (выполняется / выполняется частично / не выполняется)	1
Осуществляется ежедневное резервное копирование (выполняется / не выполняется)	2
Используется антивирусное ПО (выполняется / не выполняется)	3
У компании есть свой почтовый сервер и контактное лицо по рейтингу им пользуется (выполняется / выполняется частично / не выполняется)	2
В офисах компании есть видеонаблюдение и (или) охрана (выполняется / не выполняется)	2
Компания не испытывает явные трудности с предоставлением финансовой информации, требующей нестандартного формирования (выполняется / выполняется частично / не выполняется)	2
Ответы на вопросы Агентства присылаются в разумные сроки (выполняется / выполняется частично / не выполняется)	2
Уровень текучести кадров не превышает 40% в годовом выражении (выполняется / не выполняется)	2

Итоговый балл представляет собой непрерывную линейную оценку суммы баллов по чек-листу, умноженных на соответствующие весовые коэффициенты, в соответствии со следующими бенчмарками:

	-1	1
Сумма набранных баллов по чек-листу	0,3 * сумма весов оцениваемых параметров чек-листа	0,9 * сумма весов оцениваемых параметров чек-листа

Возможные корректировки:

- При выявлении фактов, свидетельствующих о невысокой результативности управления рисками, оценка фактора понижается на 0,5-1,5. Примерами таких фактов могут выступать:
 - случаи существенного отступления от применяемых методологий и регламентов оценки рисков за последние 12 месяцев;
 - существенные потери от реализации операционного риска, связанного с действиями третьих лиц и сотрудников компании за последние 12 месяцев;
 - существенные ошибки в предоставленной информации (анкета и отчетность), систематические задержки сроков предоставления информации Агентству;
 - Случаи утечки информации, составляющей коммерческую тайну или относящейся к разряду конфиденциальной, за последние 12 месяцев;
 - существенные потери от реализации кредитного, рыночного или риска ликвидности, связанные с недостаточной компетенцией сотрудников риск-менеджмента.
- Балл может быть понижен максимально на 1 в случае выявления высоких юридических и (или) налоговых рисков (например, высока вероятность судебных или налоговых претензий, которые приведут к существенным убыткам).
- Балл может быть понижен максимально на 1 за неучтённые технологические риски, критическую зависимость бизнес-процессов компании от внешних информационных систем либо аутсорсинговых структур.

РАЗДЕЛ IV. ВНУТРЕННИЕ СТРЕСС-ФАКТОРЫ И ФАКТОРЫ ПОДДЕРЖКИ

Для учета повышенных рисков либо, наоборот, значительного запаса финансовой прочности или иных существенных аспектов деятельности компании, не учтенных в первичной оценке кредитоспособности, предусмотрено выделение внутренних стресс-факторов либо внутренних факторов поддержки, которые корректируют первичную оценку кредитоспособности, полученную в соответствии с приведенным в предыдущих разделах алгоритмом. Стресс-факторы и факторы поддержки могут быть умеренными (вычет / прибавка к сумме баллов, полученных в предыдущих разделах, составляет 0,1 (0,07 при выделении иных стресс-факторов и факторов поддержки)) и сильными (0,2 (0,14 соответственно)).

4.1. Внутренние стресс-факторы

Стресс-фактор специализации и кэптивности

Стресс-фактор определяется по максимальному уровню, согласно критериям, приведенным в таблице ниже.

Параметр	Критерии	
	Умеренный стресс-фактор	Сильный стресс-фактор
Концентрация активов на связанных с компанией сторонах	Значение коэффициента К1, %	
	70-120	> 120
	Под коэффициентом К1 понимается отношение объема чистой (т.е. за вычетом сформированных в отчетности резервов на возможные потери) задолженности, приходящейся на связанных с компанией физических и юридических лиц, за вычетом объема привлеченных от этих лиц средств (с поправкой на стабильность средств, которая оценивается экспертно на основе ретроспективных данных, а также информации об условиях привлечения данных средств; максимальный поправочный коэффициент – 0,7, минимальный поправочный коэффициент – 0) к размеру капитала компании.	
Величина бизнеса	Совокупные активы, млн рублей	
	50-100	< 50
Концентрация кредитных рисков	Число объектов кредитного риска	
	6-10	< 6
	Концентрация на одном объекте кредитного риска в активах (без учета объектов с условным рейтинговым классом ruAA и выше), %	
	30-50	> 50

Стресс-фактор за географию деятельности

Высокая концентрация факторингового портфеля на регионах, характеризующихся очень высокими рисками инвестиционной привлекательности (согласно критериями, приведенным в пункте 1.2 раздела б), негативно влияет на кредитоспособность компании. Влияние стресс-фактора может быть только умеренным, сильный стресс-фактор не предусмотрен. Стресс-фактор выделяется, если доля факторингового портфеля, приходящаяся на указанные регионы, превышает 50%.

Стресс-фактор ресурсной базы

Повышенные риски возникновения дефицита ликвидности при исполнении балансовых и (или) внебалансовых обязательств негативно влияют на кредитоспособность компании и отражаются в стресс-факторе ресурсной базы. Влияние стресс-фактора на оценку кредитоспособности может быть умеренным и сильным.

Умеренный стресс-фактор выставляется в случае, если выполняется хотя бы одно из условий ниже:

- более 70% пассивов компании приходится на одного кредитора, при этом он не является аффилированным с компанией;
- существует умеренно высокая вероятность того, что компания на горизонте в 1 год сможет справиться с крупной (более 2% пассивов) выплатой (например, по иску, поручительству или по кредиту) только за счет привлечения дополнительной ликвидности.

Сильный стресс-фактор выставляется в случае, если выполняется хотя бы одно из условий ниже:

- Более 90% пассивов компании приходится на одного кредитора, при этом он не является аффилированной с компанией стороной.
- Существует очень высокая вероятность того, что компания на горизонте в 1 год сможет справиться с крупной (более 2% пассивов) выплатой (например, по иску, поручительству или по кредиту) только за счет привлечения дополнительной ликвидности.

Стресс-фактор активно-пассивных операций

Повышенная уязвимость капитала компании к убыткам от реализации валютных, процентных, фондовых, правовых, кредитных иных рисков, которые могут привести к снижению скорректированного коэффициента автономии ниже 0%, крайне негативно влияет на кредитоспособность компании и отражается в стресс-факторе активно-пассивных операций. Влияние стресс-фактора может быть умеренным или сильным.

В случае если ожидаемые потери (от реализации валютных, процентных, фондовых, правовых, кредитных иных рисков) в течение ближайших 12 месяцев приведут к снижению скорректированного коэффициента автономии в диапазон от 0% до минус 5%, компании выставляется умеренный стресс-фактор.

В случае если ожидаемые потери (от реализации валютных, процентных, фондовых, правовых, кредитных иных рисков) в течение ближайших 12 месяцев приведут к снижению коэффициента автономии до уровня ниже минус 5%, компании выставляется сильный стресс-фактор.

Внутренний иной стресс-фактор

Внутренние риски, которые не были учтены в рейтинговой модели в связи с особенностями объекта рейтинга либо кратковременными факторами, отражаются во внутреннем ином стресс-факторе. Под кратковременными факторами понимается увеличение рейтингового числа, которое, по мнению членов рейтингового комитета, носит временный характер и в ближайший квартал рейтинговое число существенно сократится. Таким образом, под кратковременным фактором понимается фактор, действие которого с высокой вероятностью прекратится в течение трех месяцев. Стресс-фактор также применяется при выявлении незначительных признаков недостоверности отчетности (из-за чего некоторые параметры могут оцениваться в рамках стандартных правил оценки недостаточно консервативно), если при этом сохраняется возможность применения настоящей методологии. Влияние внутреннего иного стресс-фактора может быть умеренным или сильным.

4.2. Внутренние факторы поддержки

Внутренний иной фактор поддержки

Внутренние факторы поддержки, которые не были учтены в рейтинговой модели в связи с особенностями объекта рейтинга либо кратковременными факторами, отражаются во внутреннем ином факторе поддержки. Под кратковременными факторами понимается текущее уменьшение рейтингового числа, которое, по мнению членов рейтингового комитета, носит временный характер и в ближайший квартал рейтинговое число существенно вырастет. Таким образом, под кратковременным фактором понимается тот, действие которого, по мнению Агентства, с высокой вероятностью прекратится в течение трех месяцев ввиду позитивных изменений в деятельности объекта рейтинга.

В частности, внутренний иной фактор поддержки применяется, если компания предоставила документы, исходя из которых можно с уверенностью полагать, что какой-либо стресс-фактор в течение трех месяцев будет снят или какой-либо балл будет значительно повышен, при этом такая корректировка балла или стресс-фактора не предусмотрена в соответствующем разделе методологии. Влияние внутреннего иного фактора поддержки может быть умеренным или сильным.

РАЗДЕЛ V. ВНЕШНИЕ СТРЕСС-ФАКТОРЫ И ФАКТОРЫ ПОДДЕРЖКИ

Для учета повышенных внешних рисков, либо, наоборот, высокой вероятности внешней поддержки компании или иных существенных аспектов деятельности компании, не учтенных в оценке самостоятельной кредитоспособности, предусмотрено выделение внешних стресс-факторов либо внешних факторов поддержки.

5.1. Внешние стресс-факторы

Стресс-фактор за негативные действия со стороны собственников

В случае если Агентство оценивает как высокую вероятность вывода активов из компании и (или) ухудшения ее финансового состояния / роста регулятивных рисков для компании по причине проблем (финансового либо иного характера) собственников и (или) негативной репутации менеджмента / собственников либо иных аспектов, связанных с бенефициарами / их бизнесом, стресс-фактор оказывает умеренное влияние на оценку кредитоспособности.

В случае если Агентство оценивает как крайне высокую вероятность вывода активов из компании и (или) ухудшения ее финансового состояния / роста регулятивных рисков для компании по причине проблем (финансового либо иного характера) собственников и (или) негативной репутации менеджмента / собственников либо иных аспектов, связанных с бенефициарами / их бизнесом, стресс-фактор оказывает сильное влияние на оценку кредитоспособности.

Стресс-фактор рисков регулирования и надзора

Умеренный стресс-фактор выделяется, если, по мнению Агентства, компания окажется не в состоянии соответствовать планируемым изменениям в законодательных актах (положениях, инструкциях и так далее) к моменту вступления требований в силу. При этом возможность и готовность компании привести деятельность в соответствие с новыми требованиями Агентством оценивается как невысокая.

Сильный стресс-фактор выделяется, если, по мнению Агентства, компания окажется не в состоянии соответствовать планируемым изменениям в законодательных актах (положениях, инструкциях и так далее) к моменту вступления требований в силу. При этом возможность и готовность компании привести деятельность в соответствие с новыми требованиями Агентством оценивается как низкая.

Внешний иной стресс-фактор

Внешние риски, которые не были учтены в рейтинговой модели в связи с особенностями объекта рейтинга либо кратковременными факторами, отражаются во внешнем ином стресс-факторе. Под кратковременными факторами понимается увеличение рейтингового числа, которое, по мнению членов рейтингового комитета, носит временный характер и в ближайший квартал рейтинговое число существенно сократится. Таким образом, под кратковременным фактором понимается тот, действие которого с высокой вероятностью прекратится в течение трех месяцев на фоне ожидания Агентством негативных изменений в деятельности объекта рейтинга, связанных с внешними

обстоятельствами (например, риски, связанные с предполагаемой сменой собственников, включая в том числе отсутствие у Агентства достоверной информации о новых владельцах). Влияние внешнего иного стресс-фактора может быть умеренным или сильным.

5.2. Внешние факторы поддержки

Фактор поддержки со стороны собственников

Для оценки вероятности поддержки объекта рейтинга со стороны собственников предусмотрено выделение внешнего фактора поддержки. Влияние фактора поддержки может быть умеренным и сильным.

При выделении фактора поддержки со стороны собственников учитываются следующие параметры:

1. Условный рейтинговый класс связанной с объектом рейтинга структуры, которая может оказать поддержку. Фактор поддержки может выделяться, только если условный рейтинговый класс такой структуры выше рейтинга самостоятельной кредитоспособности объекта рейтинга. Для собственников – физических лиц во внимание принимаются документально подтвержденные активы вне объекта рейтинга и их ликвидность.
2. Значимость объекта рейтинга как актива для поддерживающей структуры / физического лица. Для оценки такой значимости Агентство учитывает долю поддерживающей структуры / физического лица в капитале объекта рейтинга, предоставление писем о готовности оказать финансовую поддержку, наличие поручительств по обязательствам объекта рейтинга, взаимозависимость бизнесов и иные факторы.
3. Потенциальная потребность объекта рейтинга в финансовой помощи и наличие необходимых для этого ресурсов у поддерживающей структуры / физического лица. Агентство выделяет две ситуации:
 - в данный момент объект рейтинга нуждается в финансовой помощи. В этом случае необходимым условием выделения фактора поддержки является наличие у поддерживающей структуры / физического лица достаточного объема ликвидных активов, которые могут быть своевременно переданы на баланс объекта рейтинга для покрытия текущей потребности, а также способность и готовность поддерживающей структуры / физического лица в дальнейшем оказывать такую поддержку;
 - в настоящее время объект рейтинга не нуждается в финансовой помощи; Агентство оценивает вероятность ее оказания в будущем, в случае реализации негативного сценария. В этом случае во внимание принимается как текущее наличие у поддерживающей структуры / физического лица соответствующих активов, так и способность их генерировать.

Сильный фактор поддержки может выделяться при очень высокой значимости объекта рейтинга для поддерживающей структуры и наличии у нее кредитного рейтинга не ниже уровня ruBBB+ в соответствии со шкалой «Эксперт РА».

При выставлении фактора поддержки за собственника необходимо учитывать, что рейтинг кредитоспособности объекта рейтинга не может быть выше кредитного рейтинга / условного рейтингового класса поддерживающей структуры.

Фактор поддержки со стороны органов власти

Для оценки вероятности поддержки компании со стороны органов федеральной, региональной или местной (муниципальной) власти предусмотрено выделение внешнего фактора поддержки со стороны органов власти. Влияние фактора поддержки может быть умеренным или сильным.

1. В случае если компания имеет хорошие связи с органами власти / регуляторами, которые оказывают умеренное положительное влияние на деятельность компании и перспективы развития, и (или) компания может рассчитывать на административную поддержку федеральных / региональных органов власти, выставляется умеренный фактор поддержки.
2. В случае если компания имеет хорошие связи с органами власти / регуляторами, которые оказывают сильное положительное влияние на деятельность компании и перспективы развития, и (или) компания может рассчитывать на административную и финансовую поддержку федеральных / региональных органов власти, выставляется сильный фактор поддержки.

При оценке влияния фактора поддержки со стороны органов власти может быть принято во внимания следующее:

1. Имелись прецеденты оказания помощи компании со стороны федеральных / региональных органов власти.
2. Участие в капитале компании государственных структур и структур, обладающих значимым политическим влиянием.

Внешний иной фактор поддержки

Дополнительные внешние факторы поддержки, которые не были учтены в рейтинговой модели в связи с особенностями объекта рейтинга либо кратковременными факторами, отражаются во внешнем ином факторе поддержки. Влияние внешнего иного фактора поддержки может быть умеренным или сильным.

Под кратковременными факторами понимается текущее уменьшение рейтингового числа, которое, по мнению членов рейтингового комитета, носит временный характер и в ближайший квартал рейтинговое число существенно вырастет. Таким образом, под кратковременным фактором понимается тот, действие которого, по мнению Агентства, с высокой вероятностью прекратится в течение трех месяцев ввиду позитивных изменений в деятельности объекта рейтинга, связанных с внешними по отношению к нему факторами. В частности, иной фактор поддержки применяется, если объект рейтинга предоставил информацию, исходя из которой можно с уверенностью полагать, что какой-либо стресс-фактор в течение трех месяцев будет снят или какой-либо балл будет значительно повышен; при этом такая корректировка балла или стресс-фактора сейчас не может быть проведена в рамках соответствующего раздела методологии, поскольку не предусмотрена им.

7. Определение прогноза по рейтингу кредитоспособности

Опираясь на методологию, «Эксперт РА» устанавливает прогноз по кредитному рейтингу, который означает мнение кредитного рейтингового агентства относительно возможного изменения уровня кредитного рейтинга в перспективе одного года (если не указано иное). Объекту рейтинга может быть присвоен один из четырех видов прогноза по кредитному рейтингу:

- позитивный (высока вероятность повышения кредитного рейтинга на горизонте 12 месяцев);
- негативный (высока вероятность снижения кредитного рейтинга на горизонте 12 месяцев);
- стабильный (высока вероятность сохранения кредитного рейтинга на прежнем уровне на горизонте 12 месяцев);
- развивающийся (на горизонте трех месяцев равновероятны два или более варианта рейтинговых действий (сохранение, повышение или снижение кредитного рейтинга)).

Прогноз по кредитному рейтингу определяется на основании ожиданий кредитного рейтингового агентства по динамике показателей, перечисленных в настоящей методологии, то есть на прогноз по кредитному рейтингу влияют те же факторы, что и на присвоенный кредитный рейтинг, в том числе факторы поддержки и стресс-факторы. Прогноз присваивается только по отношению к итоговому кредитному рейтингу (не к рейтингу самостоятельной кредитоспособности).

При определении прогноза «Эксперт РА» ориентируется на исторические данные, данные стратегии объекта рейтинга, собственный макроэкономический прогноз.

При оценке перспектив компании «Эксперт РА» использует ключевые рейтинговые предпосылки о возможных сценариях развития объекта рейтинга и вероятности того или иного сценария, которые являются субъективным мнением участников рейтингового комитета. Данные сценарии могут быть основаны на официальной стратегии объекта рейтинга и внутренних расчетах «Эксперт РА». Прогноз по рейтингу чувствителен к выбору наиболее вероятного, по мнению рейтингового комитета, сценария развития компании. Также при определении прогноза учитываются плановые изменения законодательства (например, опубликованные проекты нормативных актов), если они способны оказать существенное влияние на рейтинг.

Рейтинговый комитет может определить критерии, выполнение или невыполнение которых с высокой вероятностью приведет к изменению рейтинга (рейтинговых условий). Обычно установление пороговых значений показателей сопровождается установлением позитивного или негативного прогноза.