

► Подходы к оценке кредитных рисков компаний нефинансового сектора

Лариса Лознова

Руководитель международной
практики нефинансовых рейтингов

Подготовительные работы

- Структура рейтинговой модели
- Определение источников статистических данных и критериев дефолта
- Формирование рейтинговой шкалы

Сбор и верификация данных

- Сбор статистики: данные Bloomberg, Moody's Analytics, **более 1600 наблюдений** компаний с IFRS/сопоставимой отчетностью, **более чем из 60 стран мира.**
- Консолидация, корректировка и формирование выборки

Построение модели**Длинный перечень факторов**

- Анализ Gini факторов и корреляций факторов

Короткий перечень факторов

- Стат. значимость факторов
- Создание отраслевых моделей

Создание 10 индивидуальных отраслевых моделей (первый этап)**Заключительный этап построения модели**

- Калибровка и верификация модели
- Публикация проекта методологии
- Публикация секторальных приложений

Документация, валидация, тестирование**Валидация и тестирование**

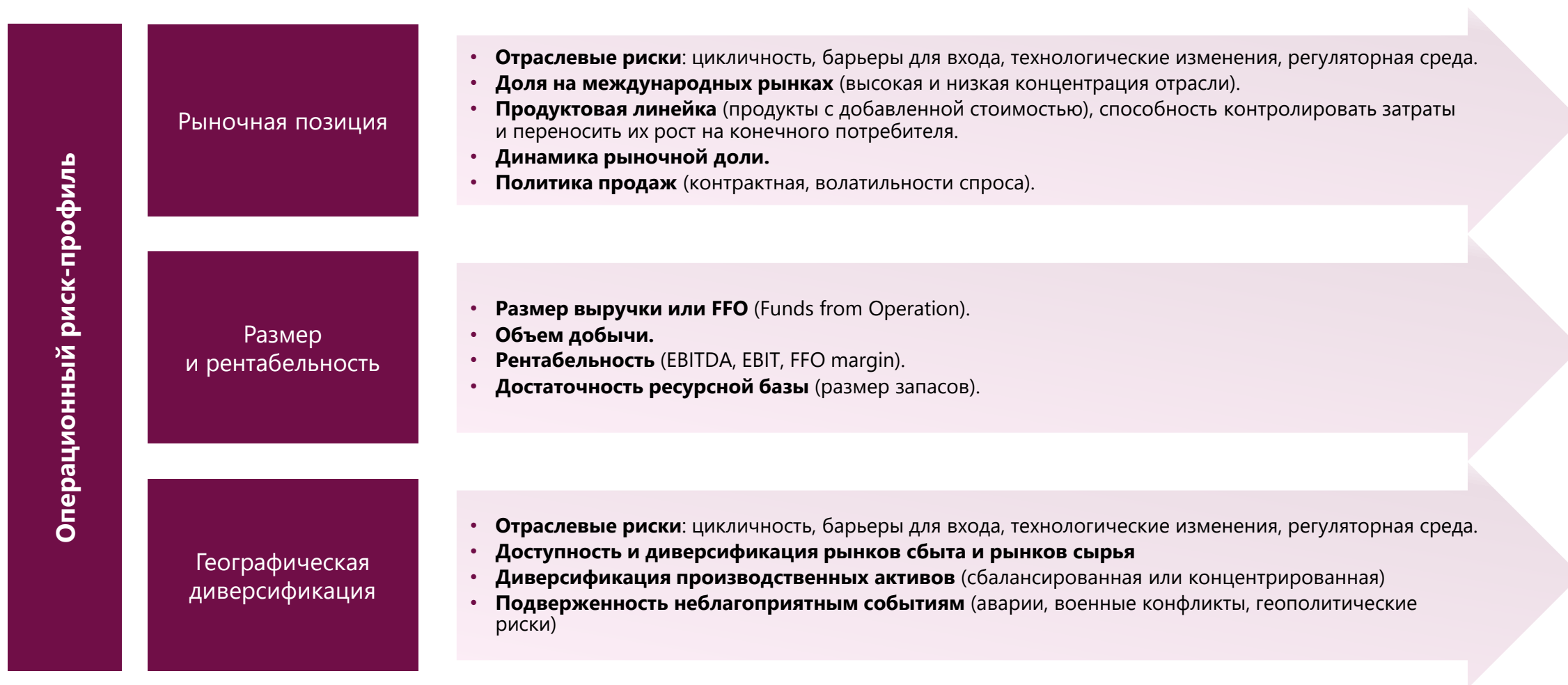
- Независимая валидация
- Презентация о разработке
- Методика функционирования модели
- Обработка полученных комментариев RFC
- Определение финальной спецификации модели
- Официальная презентация модели

Рейтингование нефинансовых компаний по международной методологии.

- **Кредитный рейтинг** формируется из **оценки собственной кредитоспособности (ОСК)** рейтингуемого лица и учета внешней **поддержки/зависимости**, которая может исходить от государства, группы (в т.ч. иностранной) или бенефициаров.
- **Оценка собственной кредитоспособности** складывается из анализа бизнес и финансового профилей, а так же финансовой политики рейтингуемого лица с учетом ряда аналитических корректировок и сравнения с группой сопоставимых компаний.
- Методология учитывает **отраслевую специфику**, в связи с чем применяемые факторы, веса и диапазоны могут различаться между отраслями.



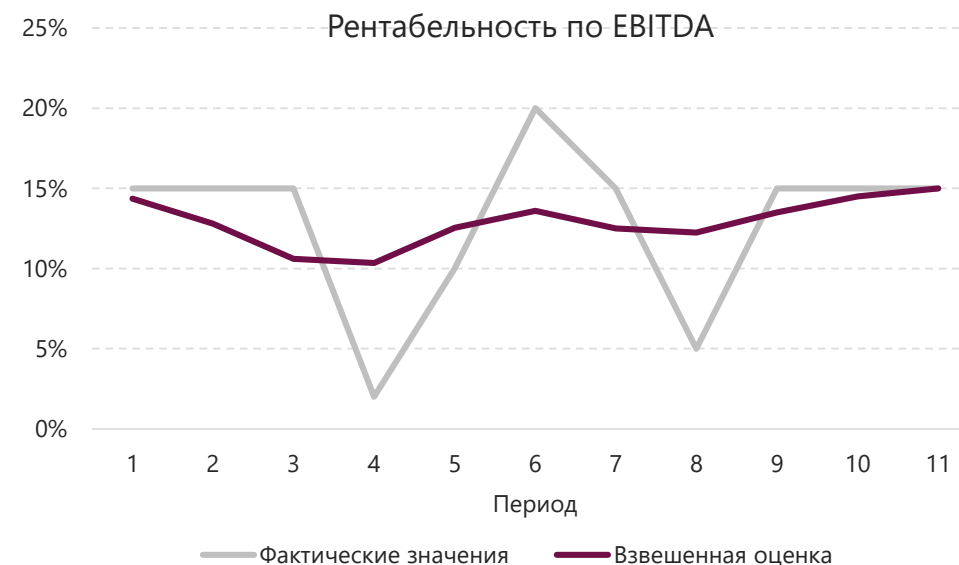
- Оценка операционного риск-профиля индивидуальна для каждой отрасли и учитывает ее глобально тренды и метрики.



- Оценка финансового риск-профиля основывается на исторических и прогнозных данных; прогноз, предоставленный компанией, подвергается стресс-тестированию
- Для анализа АКРА предпочитает использовать показатели денежного потока, а не балансовой прибыли

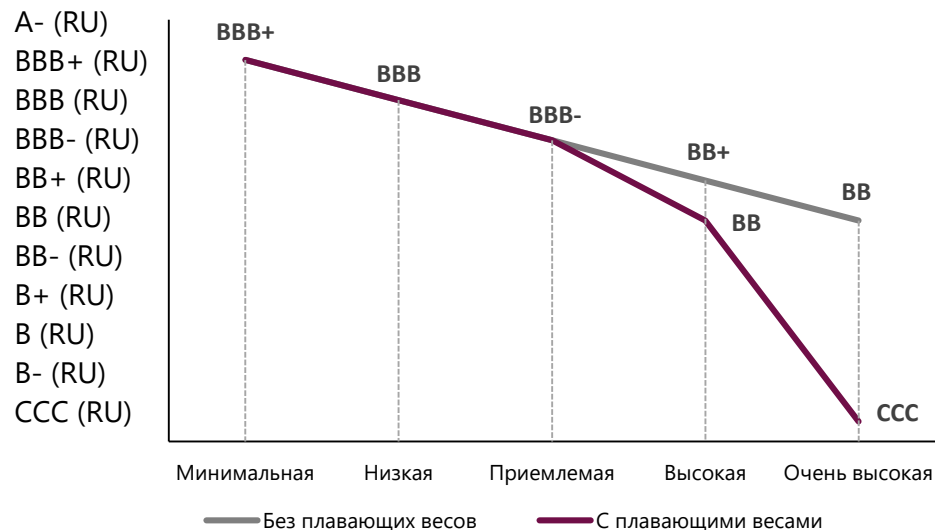
Финансовый риск-профиль	Долговая нагрузка	<ul style="list-style-type: none">• Долг / FFO до чистых процентных платежей и налогов.• Качественная оценка долговой нагрузки.
	Обслуживание долга	<ul style="list-style-type: none">• FFO до чистых процентных платежей / Процентные платежи
	Ликвидность	<ul style="list-style-type: none">• Оценка коэффициента краткосрочной ликвидности.• Качественная оценка ликвидности.
	Денежные потоки	<ul style="list-style-type: none">• Рентабельность по FCF• Капитальные затраты / Выручка

- **При прогнозировании строится финансовую модель,** которая учитывает как аналитические допущения относительно будущих операционных и финансовых результатах, так и отраслевые и макроэкономические прогнозы (предоставляются Группой исследования и прогнозирования АКРА).
- **Для расчета кредитного рейтинга используются прогнозные данные и исторические показатели,** а также система весов, что позволяет сгладить волатильность результатов и получить более справедливую и устойчивую оценку

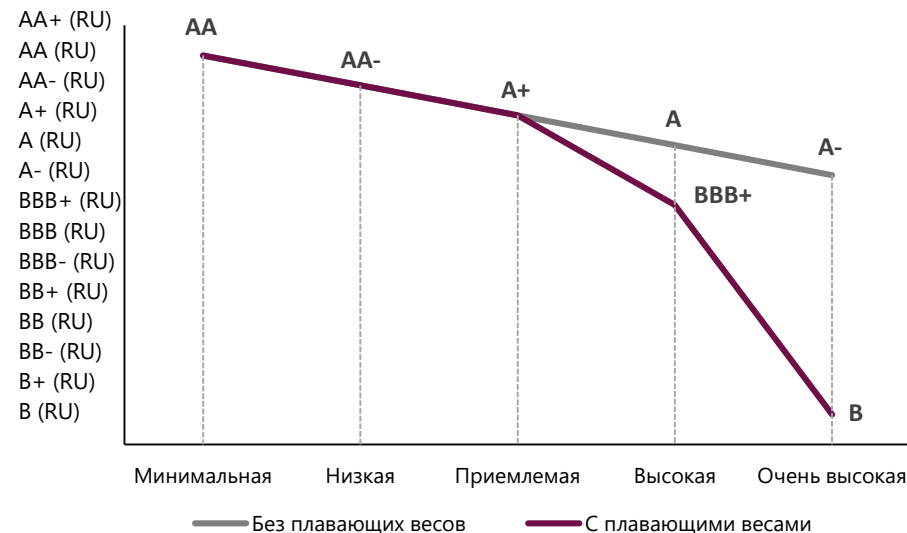


- **Использование плавающих весов** (модель кумуляции рисков) позволяет более эффективно оценивать финансовые факторы при оценке кредитного риска.
- **Наиболее эффективно применение плавающих весов при оценке долговой нагрузки** и ликвидности компании, ухудшение которых являются одной из наиболее частых причин дефолта.

Рейтингуемое лицо с операционным профилем «BBB+»



Рейтингуемое лицо с операционным профилем «AA»



- Вероятность оказания **поддержки** со стороны государства определяется двумя ключевыми характеристиками — *степени системной значимости* компании и *степени влияния государства* на ее деятельность.
- При высокой системной значимости и степени влияния может быть установлен паритет с рейтингом государства или дисконт от него, при этом в определенных случаях собственная кредитоспособность рейтингуемой компании может не оцениваться.
- Зависимость** от государства определяется исходя из предполагаемой корреляции между вероятностью дефолта государства и вероятностью дефолта рейтингуемого лица.

Степень влияния	Корректировка вверх	Корректировка вверх	Паритет
	Корректировка вверх	Корректировка вверх	Корректировка паритета
	Нет корректировки	Корректировка вверх	Корректировка вверх
Степень системной значимости			

Системная значимость — роль компании в национальной экономике. Дефолт системно значимой компании может привести к стрессовой ситуации в отдельной отрасли или общеэкономическим и социальным стрессам.

Принадлежность к стратегически важным рынкам

Важность роли компании на стратегическом для государства рынке.

Влияние дефолта на экономику

Оценка стресса в результате дефолта компании для отдельной отрасли или экономики в целом.

Риски для бюджета

Оценка дополнительных расходов и/или недополученных средств бюджетом в случае нарушения деятельности компании.

Обеспечение ВПК

Участие компании в государственном оборонном заказе или обеспечение потребностей ВПК.

Крупный работодатель или градообразующее предприятие

Влияние нарушения деятельности компании на социальную обстановку в стране, регионе или городе.

Институт развития

Роль компании в государственных программах развития экономики или её отдельных секторов.

Степень влияния государства — оценка вовлеченности государства в финансовую и операционную деятельность компании. Прецеденты оказания поддержки в прошлом менее важны, чем потенциал оказания поддержки в будущем.

Контроль

- Доля госсобственности, приватизационные планы
- Наличие стратегического и операционного контроля
- Регуляторное влияние, тарифная политика

Day to Day поддержка

- Прямые гарантии
- Устные заверения
- Специальный юридический статус

Экстраординарная поддержка

- История экстраординарной поддержки в прошлом, готовность оказать поддержку в силу экономической важности
- Предрасположенность к оказанию господдержки в силу идеологических и политических причин

Степень зависимости от государства — оценка уровня зависимости компании и государства друг от друга.

Операционная и финансовая взаимозависимость

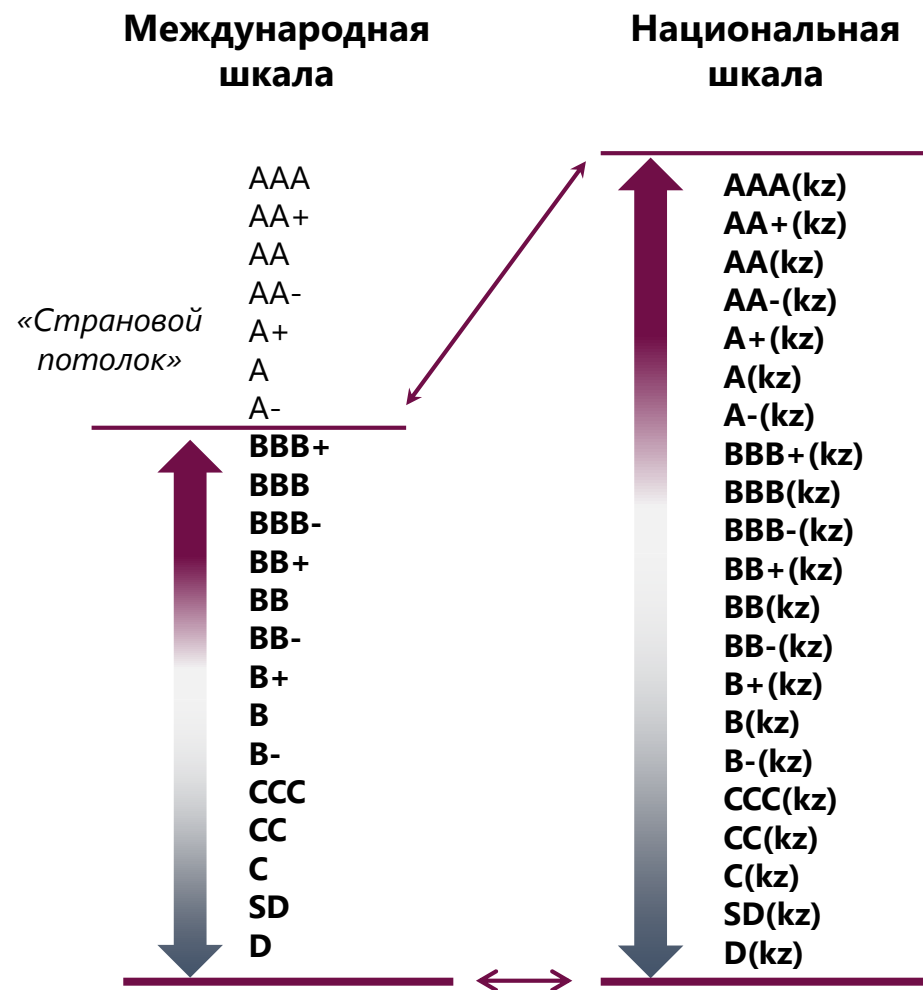
- Прямые и не прямые бюджетные субсидии
- Высокий уровень госзакупок в выручке
- Постоянная выплата дивидендов в пользу государства

Зависимость от одной экономической базы или источника генерации доходов

- Существенная доля экспорта в выручке
- Высокая доля доходов государства от экспорта
- Уровень государственных трансферов на региональный уровень

Подверженность общему кредитному риску

- Наличие валютного риска в долговых обязательствах
- Зависимость от одного сектора экономики
- Политические риски



Национальная рейтинговая шкала АКРА:

- обеспечивает возможность исключительно внутригосударственного сопоставления кредитных рейтингов, присвоенных Агентством;
- отражает субъективную оценку кредитного качества рейтингуемых лиц относительно самого высокого уровня кредитоспособности, которым обладают обязательства Правительства и некоторые их производные;
- содержит 19 преддефолтных категорий. Высокая детализация шкалы увеличивает эффективность сопоставления присвоенных рейтингов;

Главной офис АКРА

Россия, Москва, 115035
Садовническая набережная, 75
info@acra-ratings.ru
тел.: +7 (495) 139 04 80

Филиал АКРА в МФЦА, Казахстан

Аскар Елемесов
Глава филиала
askar.elemessov@acra-ratings.ru

Получение кредитного рейтинга**Наталья Сусленикова**

Руководитель Дирекции по развитию бизнеса
natalia.suslennikova@acra-ratings.ru
тел.: +7 (495) 139 04 80, доб. 148
моб.: +7 (962) 988 00 70

Марина Леева

Старший менеджер по работе с клиентами
marina.leeva@acra-ratings.ru
тел.: +7 (495) 139 04 80, доб. 123

Международное сотрудничество**Андрей Бобовников**

Старший директор по международному развитию
andrey.bobovnikov@acra-ratings.ru
тел.: +7 (495) 139 04 80, доб. 183
моб.: +7 (965) 118 25 05

Методологические вопросы**Владимир Сноркин**

Старший директор методологической группы
vladimir.snorkin@acra-ratings.ru
тел.: +7 (495) 139 04 80, доб. 184

Нерейтинговые услуги**Андрей Королев**

Генеральный директор АКРА РМ
andrey.korolev@acra-rm.ru
тел.: +7 (495) 287 70 55, доб. 500

(С) 2020

Аналитическое Кредитное Рейтинговое Агентство (Акционерное общество), АКРА (АО)

Москва, Садовническая набережная, д. 75

www.acra-ratings.ru

Аналитическое Кредитное Рейтинговое Агентство (АКРА) создано в 2015 году. Акционерами АКРА являются 27 крупнейших компаний России, представляющие финансовый и корпоративный сектора, а уставный капитал составляет более 3 млрд руб. Основная задача АКРА — предоставление качественного рейтингового продукта пользователям российского рейтингового рынка. Методологии и внутренние документы АКРА разрабатываются в соответствии с требованиями российского законодательства и с учетом лучших мировых практик в рейтинговой деятельности.

Представленная информация, включая, помимо прочего, кредитные и некредитные рейтинги, факторы рейтинговой оценки, подробные результаты кредитного анализа, методологии, модели, прогнозы, аналитические обзоры и материалы и иную информацию, размещенную на сайте АКРА (далее — Информация), а также программное обеспечение сайта и иные приложения, предназначены для использования исключительно в ознакомительных целях. Настоящая Информация не может модифицироваться, воспроизводиться, распространяться любым способом и в любой форме ни полностью, ни частично в рекламных материалах, в рамках мероприятий по связям с общественностью, в сводках новостей, в коммерческих материалах или отчетах без предварительного письменного согласия со стороны АКРА и ссылки на источник. Использование Информации в нарушение указанных требований и в незаконных целях запрещено.

Кредитные рейтинги АКРА отражают мнение АКРА относительно способности рейтингуемого лица исполнять принятые на себя финансовые обязательства или относительно кредитного риска отдельных финансовых обязательств и инструментов рейтингуемого лица на момент опубликования соответствующей Информации.

Некредитные рейтинги АКРА отражают мнение АКРА о некоторых некредитных рисках, принимаемых на себя заинтересованными лицами при взаимодействии с рейтингуемым лицом.

Присваиваемые кредитные и некредитные рейтинги отражают всю относящуюся к рейтингуемому лицу и находящуюся в распоряжении АКРА существенную информацию (включая информацию, полученную от третьих лиц), качество и достоверность которой АКРА сочло надлежащими. АКРА не несет ответственности за достоверность информации, предоставленной клиентами или связанными третьими сторонами. АКРА не осуществляет аудита или иной проверки представленных данных и не несет ответственности за их точность и полноту. АКРА проводит рейтинговый анализ предоставленной клиентами информации с использованием собственных методологий. Тексты утвержденных методологий доступны на сайте АКРА по адресу: www.acra-ratings.ru/criteria.

Единственным источником, отражающим актуальную Информацию, в том числе о кредитных и некредитных рейтингах, присваиваемых АКРА, является официальный интернет-сайт АКРА — www.acra-ratings.ru. Информация представляется на условии «как есть».

Информация должна рассматриваться пользователями исключительно как мнение АКРА и не является советом, рекомендацией, предложением покупать, держать или продавать ценные бумаги или любые финансовые инструменты, офертой или рекламой.

АКРА, его работники, а также аффилированные с АКРА лица (далее — Стороны АКРА) не предоставляют никакой выраженной в какой-либо форме или каким-либо образом непосредственной или подразумеваемой гарантии в отношении точности, своевременности, полноты или пригодности Информации для принятия инвестиционных или каких-либо иных решений. АКРА не выполняет функции фидуциария, аудитора, инвестиционного или финансового консультанта. Информация должна расцениваться исключительно как один из факторов, влияющих на инвестиционное или иное бизнес-решение, принимаемое любым лицом, использующим ее. Каждому из таких лиц необходимо провести собственное исследование и дать собственную оценку участнику финансового рынка, а также эмитенту и его долговым обязательствам, которые могут рассматриваться в качестве объекта покупки, продажи или владения. Пользователи Информации должны принимать решения самостоятельно, привлекая собственных независимых консультантов, если сочтут это необходимым.

Стороны АКРА не несут ответственности за любые действия, совершенные пользователями на основе данной Информации. Стороны АКРА ни при каких обстоятельствах не несут ответственности за любые прямые, косвенные или случайные убытки и издержки, возникшие у пользователей в связи с интерпретациями, выводами, рекомендациями и иными действиями третьих лиц, прямо или косвенно связанными с такой информацией.

Информация, предоставляемая АКРА, актуальна на дату подготовки и опубликования материалов и может изменяться АКРА в дальнейшем. АКРА не обязано обновлять, изменять, дополнять Информацию или уведомлять кого-либо об этом, если это не было зафиксировано отдельно в письменном соглашении или не требуется в соответствии с законодательством Российской Федерации.

АКРА не оказывает консультационных услуг. АКРА может оказывать дополнительные услуги, если это не создает конфликта интересов с рейтинговой деятельностью.

АКРА и его работники предпринимают все разумные меры для защиты всей имеющейся в их распоряжении конфиденциальной и/или иной существенной непубличной информации от мошеннических действий, кражи, неправомерного использования или непреднамеренного раскрытия. АКРА обеспечивает защиту конфиденциальной информации, полученной в процессе деятельности, в соответствии с требованиями законодательства Российской Федерации.