

16 апреля 2021

# КРЕДИТНЫЙ РЕЙТИНГ КАК ИНСТРУМЕНТ ПРИВЛЕЧЕНИЯ ФИНАНСИРОВАНИЯ ДЛЯ КОМПАНИЙ МСП

АЛЕКСАНДР  
ГУЩИН

Заместитель директора

АКРА

АНАЛИТИЧЕСКОЕ  
КРЕДИТНОЕ  
РЕЙТИНГОВОЕ  
АГЕНТСТВО  
[ACRA-RATINGS.RU](https://acra-ratings.ru)



1

ЗАЧЕМ НУЖЕН  
КРЕДИТНЫЙ РЕЙТИГ?

# РЕЙТИНГ – МНЕНИЕ АГЕНТСТВА ОБ УРОВНЕ КРЕДИТОСПОСОБНОСТИ

**Кредитный рейтинг** является субъективным мнением агентства о текущей и будущей кредитоспособности (финансовой надежности, финансовой устойчивости) рейтингуемого лица, выраженным с использованием рейтинговой категории по определенной рейтинговой шкале.

Под **кредитоспособностью** (финансовой надежностью, финансовой устойчивостью) рейтингуемого лица понимается его способность исполнять принятые на себя финансовые обязательства.

## СФЕРА ПРИМЕНЕНИЯ КРЕДИТНЫХ РЕЙТИНГОВ РАСШИРЯЕТСЯ

- Изначально кредитные рейтинги **использовались только инвесторами**, вкладывающими средства в облигации, для оценки кредитного риска бумаг.
- В последние десятилетия кредитные рейтинги **стали использоваться регуляторами** (центральными банками), как инструмент **оценки риска**.
- В 2015 году в России принят закон **222-ФЗ** «О деятельности кредитных рейтинговых агентств».
- **С 14 июля 2017 г. в отношении российских объектов рейтинга** в регулировании используются только **рейтинги, присвоенные агентствами, аккредитованными Банком России, по национальной шкале для РФ**.
- Уже более **70 государственных подзаконных актов** и распоряжений используют кредитные рейтинги.

# ПРИМЕНЕНИЕ КРЕДИТНЫХ РЕЙТИНГОВ НЕФИНАНСОВЫХ КОМПАНИЙ В РЕГУЛИРОВАНИИ

Уровень рейтинга АКРА	Ломбардный список ЦБ РФ	Инвестирование средств пенс накоплений НПФ  Первый котировальный список Московской биржи	Неприменение повышающего коэффициента для ссуды в банковском регулировании	Размещение страхового резерва и капитала страховых компаний	Сектор роста Московской биржи
<b>A+ и выше</b>	✓	✓	✓	✓	✓
<b>BBB+, A-, A</b>	X	✓	✓	✓	✓
<b>BB+, BBB- и BBB</b>	X	X	✓	✓	✓
<b>BB</b>	X	X	X	✓	✓
<b>BB- и ниже</b>	X	X	X	X	✓

# 2

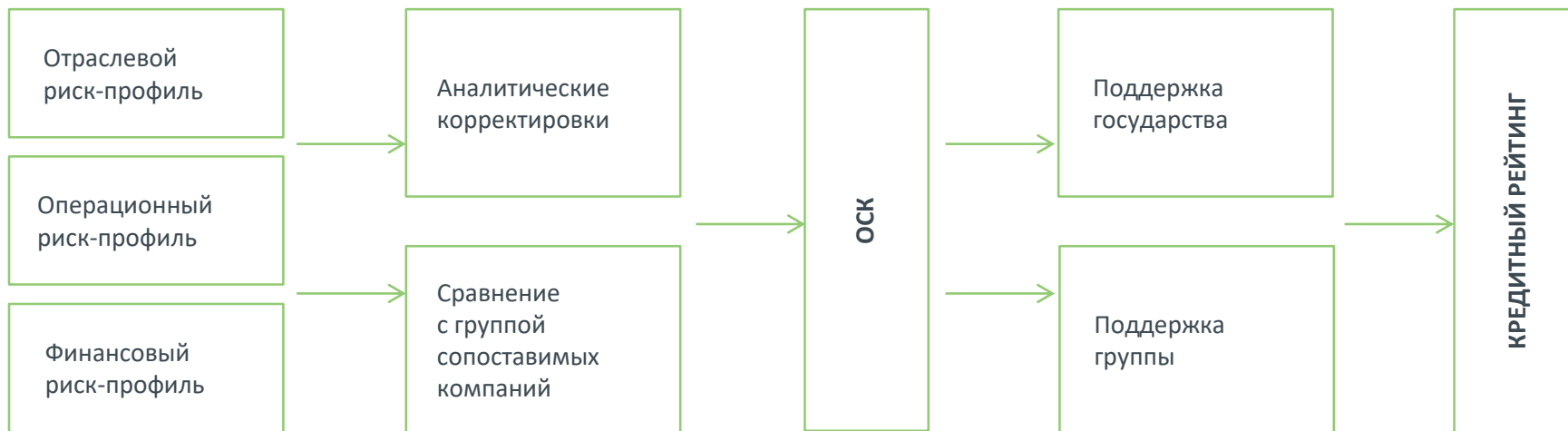
## СТРУКТУРА РЕЙТИНГОВОГО АНАЛИЗА В АКРА

# ОСНОВНЫЕ ЭТАПЫ РЕЙТИНГОВОЙ ОЦЕНКИ

## — ОЦЕНКА СОБСТВЕННОЙ КРЕДИТОСПОСОБНОСТИ (ОСК)

состоит из анализа отраслевого, операционного и финансового риск-профилей рейтингуемого лица и подразумевает ряд корректировок для получения финального кредитного рейтинга.

— МЕТОДОЛОГИЯ УЧИТЫВАЕТ ОТРАСЛЕВУЮ СПЕЦИФИКУ, в связи с чем применяемые факторы, веса и диапазоны могут различаться между отраслями.



# ОГРАНИЧЕНИЯ В ПРИМЕНЕНИИ ЕДИНОЙ МЕТОДОЛОГИИ ИЛИ ПОДХОДА

## ОТРАСЛЕВОЙ ПРОФИЛЬ —

отрасли делятся на проциклические и контрциклические, что подразумевает различный уровень потолка надежности для компаний из разных отраслей.

## ОПЕРАЦИОННЫЙ ПРОФИЛЬ —

ключевые факторы успешности деятельности компании в отрасли (показатели бизнес-профиля) существенно отличаются для различных отраслей. Корректное ранжирование компаний по уровням их кредитного качества требует учета отраслевой специфики.

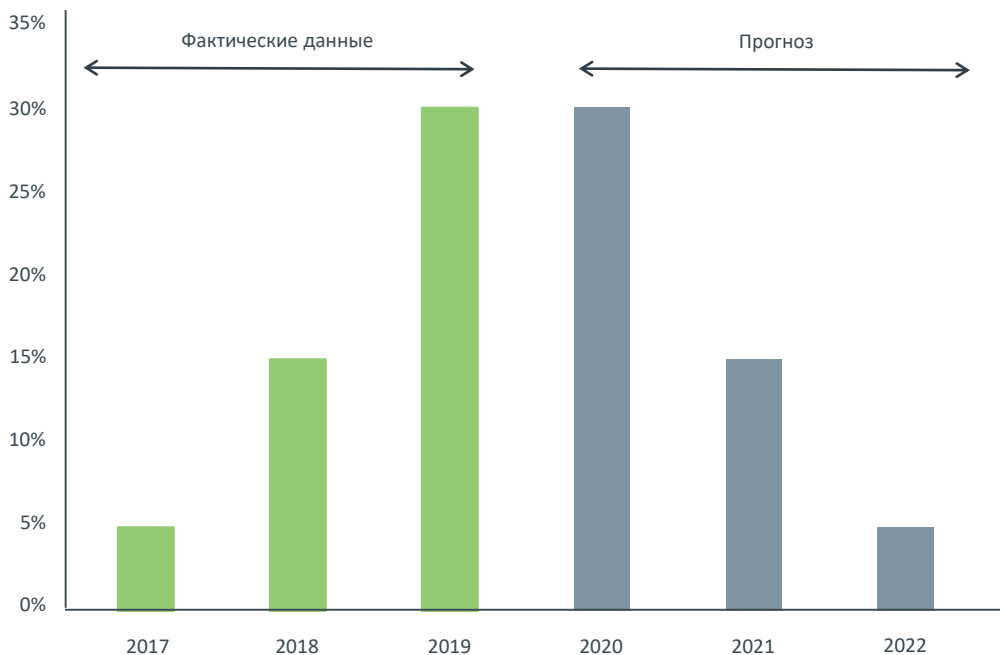
## ФИНАНСОВЫЙ ПРОФИЛЬ —

отрасли подразделяются на капиталоемкие и отрасли, не требующие значительных капитальных вложений. В различных отраслях существуют различия в операционном и финансовом цикле, рентабельности, способности генерировать денежный поток.



# ПРОГНОЗИРОВАНИЕ

- Для целей прогнозирования АКРА строит собственную финансовую модель, которая основывается на допущениях аналитика относительно будущих операционных и финансовых результатов рейтингуемого лица, а также на отраслевых и макроэкономических прогнозах (предоставляются Группой исследования и прогнозирования АКРА).
- Как правило, вес фактических показателей за последние три года соответствует весу спрогнозированных трехлетних показателей, однако в некоторых случаях предпочтение может отдаваться именно прогнозным данным.



# РЕЙТИНГ ЭМИТЕНТА И РЕЙТИНГ ЭМИССИИ

**ВЕРОЯТНОСТЬ ДЕФОЛТА** (Probability of default или PD) — оценка вероятности неисполнения заемщиком любого из взятых на себя финансовых обязательств, не учитывающая размер обязательств и возвратность средств в случае дефолта.



**РЕЙТИНГ ЭМИТЕНТА**

**X**

**УРОВЕНЬ ПОТЕРЬ КРЕДИТОРОВ В СЛУЧАЕ ДЕФОЛТА ЗАЕМЩИКА** (Loss-given default или LGD) — оценка конкретного уровня потерь средств кредиторов при наступлении дефолта заемщика.



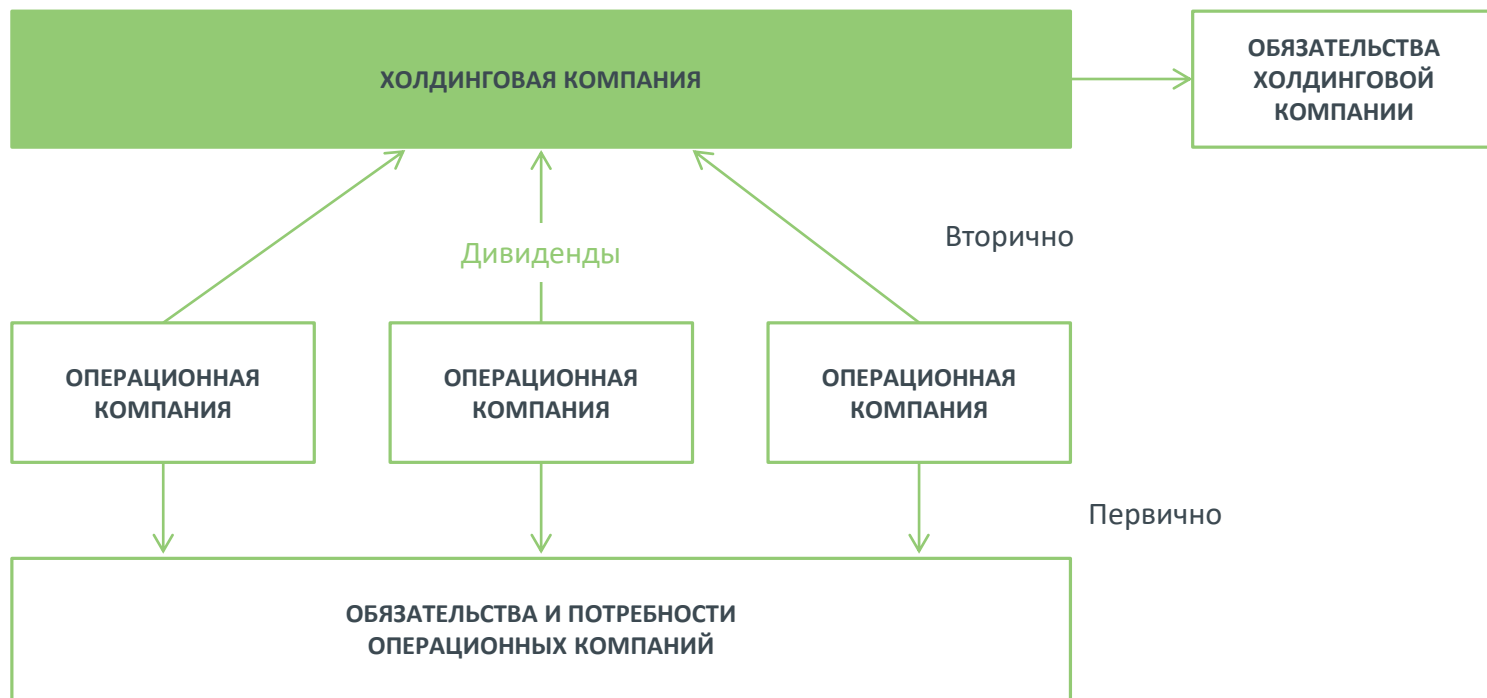
**=**

**ОЖИДАЕМЫЙ УБЫТОК** (Expected loss или EL) — совокупная оценка, полученная путем перемножения оценок PD и LGD, дающая представление о среднем ожидаемом уровне потерь.



**РЕЙТИНГ ЭМИССИИ**

# НЕОБХОДИМОСТЬ РЕГРЕССА НА ОПЕРАЦИОННЫЕ АКТИВЫ



# ОСОБЕННОСТИ ПРИСВОЕНИЯ РЕЙТИНГОВ ЭМИССИЙ

## ПЕРВИЧНЫМ УСЛОВИЕМ ДЛЯ ПРИСВОЕНИЯ КРЕДИТНОГО РЕЙТИНГА

отдельным выпускам долговых инструментов является присвоение кредитного рейтинга эмитенту.

Если рейтинг поручителя по выпуску выше рейтинга эмитента, то **ВЫПУСКУ МОЖЕТ БЫТЬ ПРИСВОЕН РЕЙТИНГ НА УРОВНЕ РЕЙТИНГА ПОРУЧИТЕЛЯ**. При этом, при наличии рейтинга у поручителя, в отдельных случаях присвоение рейтинга эмитенту может не осуществляться. Для трансляции кредитного рейтинга поручительство должно быть полным (на всю сумму обязательства), безусловным и безотзывным.



# 3

**ВКЛАД ОЦЕНКИ  
ЗА РАЗМЕР КОМПАНИИ  
В ЕЕ РЕЙТИНГ**

## ФАКТОР «РАЗМЕР» ИМЕЕТ НЕБОЛЬШОЙ ВЕС...

Представлена структура рейтинговой модели АКРА, при которой с учетом отраслевых особенностей вес фактора «размер» максимален

Факторы рейтинговой модели АКРА		Вес
A	Отраслевой риск-профиль	0%
	Операционный риск-профиль	50%
B	Рыночная позиция	15%
	Бизнес-профиль	20%
	География деятельности	5%
	Корпоративное управление	10%
	Финансовый риск-профиль	50%
C	Размер	10%
	Рентабельность	7%
	Долговая нагрузка и покрытие %	20%
	Ликвидность	3%
	Денежные потоки	10%

## ...НО ЧАСТО ТЕСНО СВЯЗАН С ДРУГИМИ ФАКТОРАМИ

Представлена структура рейтинговой модели АКРА, при которой с учетом отраслевых особенностей вес фактора «размер» максимален

Факторы рейтинговой модели АКРА		Вес
A	Отраслевой риск-профиль	0%
B	Операционный риск-профиль	50%
	Рыночная позиция	15%
	Бизнес-профиль	20%
	География деятельности	5%
C	Корпоративное управление	10%
	Финансовый риск-профиль	50%
	Размер	10%
	Рентабельность	7%
	Долговая нагрузка и покрытие %	20%
	Ликвидность	3%
	Денежные потоки	10%



4

НАИБОЛЕЕ ВЕРОЯТНЫЕ  
ДИАПАЗОНЫ РЕЙТИНГОВ  
КОМПАНИЙ  
НЕБОЛЬШОГО РАЗМЕРА



## ВОЗМОЖНЫЕ ДИАПАЗОНЫ РЕЙТИНГОВ В ЗАВИСИМОСТИ ОТ ОЦЕНКИ ОПЕРАЦИОННОГО И ФИНАНСОВОГО ПРОФИЛЕЙ

Финансовый профиль	Сильный	Средний	Слабый
Операционный профиль			
Сильный	A+ – AAA	BBB – AA+	CCC – A
Средний	BBB – AA+	BB- – A	CCC – BBB
Слабый	BB – A	B – BBB	CCC – BB-

В матрице представлено распределение рейтингов для компаний из отраслей 3 группы. Рейтинги компаний из отраслей 1 и 2 группы могут быть скорректированы вверх на 1-3 ступеней относительно матрицы, из отраслей 4 и 5 групп – на 1-3 ступени вниз.

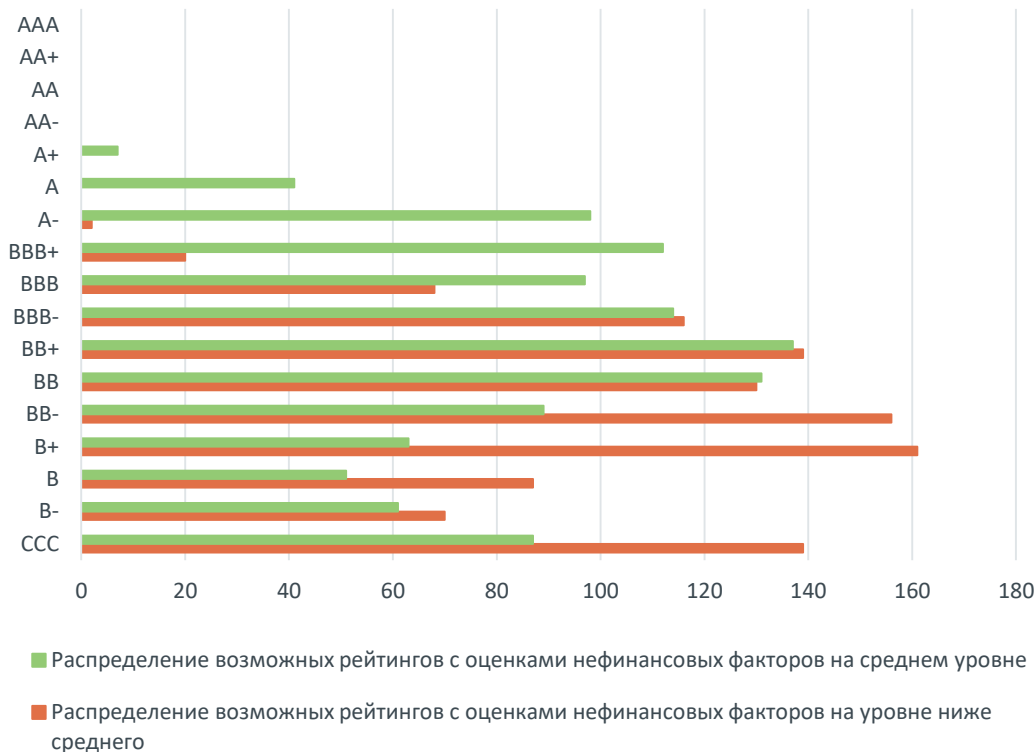
# ТЕСТОВОЕ РАСПРЕДЕЛЕНИЕ РЕЙТИНГОВ МСП

## Ключевые принципы выборки:

- Выручка от 1 до 4 млрд рублей
- Наличие в «Спарк» баланса, отчета о прибылях и убытках и отчета о движении денежных средств за период с 2012 по 2019 г.
- Из выборки исключены ГУП, МУП, компании с государственным участием и дочерние компании крупных корпораций

## Принципы оценки факторов тестовых рейтингов:

- Оценка качественных показателей на уровнях «средний» и «ниже среднего»
- Отраслевая принадлежность определялась по данным «Спарк»
- Финансовые показатели оценивались за 2017–2019 гг. (веса 10-30-60%)



# 5

## ПОДХОДЫ АКРА К РЕЙТИНГОВАНИЮ СУБЪЕКТОВ МСП

# ТИПЫ ФИНАНСОВОЙ ОТЧЕТНОСТИ



## МСФО

- Раскрытие справедливой стоимости активов и обязательств
- Консолидация всех дочерних компаний (полная или пропорциональная)
- Наличие расшифровок

- Невозможность рассмотреть компанию standalone (чаще всего)
- Невысокая распространенность среди некрупных компаний
- Подготовка 1-2 раза в год

## РСБУ

- Информация непосредственно об анализируемом лице
- Высокая частота подготовки части форм (4 раза в год)

- Отсутствие консолидации
- Отсутствие пояснений (чаще всего)
- Подготовка части форм только по итогам года

## УПРАВЛЕНЧЕСКАЯ ОТЧЕТНОСТЬ

- Раскрытие информации «без купюр»
- Возможность оценить консолидированные и standalone данные
- Возможна интеграция с операционной моделью и прогнозными формами

- Отсутствие подтверждения достоверности

# МИНИМАЛЬНЫЙ ПЕРЕЧЕНЬ ДОКУМЕНТОВ ДЛЯ ПРИСВОЕНИЯ РЕЙТИНГА

- Годовая финансовая отчетность рейтингуемого лица и компаний группы по РСБУ, включая необходимые расшифровки за последние три завершившихся финансовых года;
- Квартальная финансовая отчетность рейтингуемого лица и компаний группы по РСБУ, включая необходимые расшифровки за последние три завершившихся финансовых года;
- Информация, предоставленная в ходе рейтинговой встречи в письменном и устном виде;
- Финансовая и операционная модель рейтингуемого лица;
- Заполненные рейтингуемым лицом анкеты по форме АКРА и другая информация, переданная в ходе рейтингового процесса рейтингуемым лицом (ответы на вопросы Агентства, табличные данные и презентации).

**АКРА готово присваивать рейтинги компаниям, не имеющим консолидированной отчетности по МСФО, при условии достаточно простой структуры группы и незначительных внутригрупповых оборотов.**

# КРЕДИТНЫЕ РЕЙТИНГИ СУБЪЕКТОВ МСП

## КЛАССИФИКАЦИЯ АКРА СУБЪЕКТОВ МСП

Категория	Выручка
Средние предприятия	< 4 000 млн руб.
Малые предприятия	< 2 000 млн руб.
Микропредприятия	< 400 млн руб.

Может быть  
отрейтинговано  
АКРА

## ОСОБЕННОСТИ ПОДХОДОВ АКРА ПРИ ПРОВЕДЕНИИ РЕЙТИНГОВОЙ ОЦЕНКИ СУБЪЕКТОВ МСП:

- Рейтингование малых и средних предприятий с выручкой более 400 млн рублей
- Возможность предоставления отчетности только по РСБУ при простой структуре группы

## КОНТАКТЫ

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

Группа корпоративных рейтингов

**АЛЕКСАНДР ГУЩИН**

Заместитель директора

alexander.gushchin@acra-ratings.ru  
+7 495 139 04 89

Услуги и вопросы сотрудничества

**АЛЕКСЕЙ МУХИН**

Управляющий директор

alexey.mukhin@acra-ratings.ru  
+7 (495) 139 04 80, доб. 101  
+7 (965) 301 5530

Филиал АКРА в МФЦА, Казахстан

**АСКАР ЕЛЕМЕСОВ**

Глава филиала

askar.elemessov@acra-ratings.ru

Получение кредитного рейтинга

**НАТАЛИЯ СУСЛЕННИКОВА**

Руководитель Дирекции  
по развитию бизнеса

natalia.suslennikova@acra-ratings.ru  
+7 (495) 139 04 80, доб. 148  
+7 (962) 988 00 70

Нерейтинговые услуги

**АНДРЕЙ КОРОЛЕВ**

Генеральный директор АКРА РМ

andrey.korolev@acra-rm.ru  
+7 (495) 287 70 55, доб. 500

**СПАСИБО  
ЗА ВНИМАНИЕ**

АНАЛИТИЧЕСКОЕ  
КРЕДИТНОЕ  
РЕЙТИНГОВОЕ  
АГЕНТСТВО  
[ACRA-RATINGS.RU](https://acra-ratings.ru)



# ОГРАНИЧЕНИЕ ОТВЕТСТВЕННОСТИ

(С) 2021 Аналитическое Кредитное Рейтинговое Агентство (Акционерное общество), АКРА (АО) Москва, Садовническая набережная, д. 75 [www.acra-ratings.ru](http://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 представленной клиентами информации с использованием собственных методологий. Тексты утвержденных методологий доступны на сайте АКРА по адресу: [www.acra-ratings.ru/criteria](http://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.acraratings.ru](http://www.acraratings.ru). Информация предоставляется на условии «как есть». Информация должна рассматриваться пользователями исключительно как мнение АКРА и не является советом, рекомендацией, предложением купить, 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 рассцениваться исключительно как один из факторов, влияющих на инвестиционное или иное бизнесрешение, 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 неправомерного раскрытия. АКРА обеспечивает защиту конфиденциальной информации, полученной в процессе деятельности, в соответствии с требованиями законодательства Российской Федерации.