

УТВЕРЖДЕНО

Приказом Генерального директора
Общества с ограниченной ответственностью
«Национальное Рейтинговое Агентство»
от 03 мая 2023 г. № ПР/03-05/23-1

МЕТОДОЛОГИЯ
присвоения некредитных рейтингов надежности и качества услуг
инвестиционным компаниям по национальной шкале
инвестиционных компаний для Российской Федерации

(версия 1.3)



Оглавление

1. Основные положения и область применения	4
2. Термины и определения	5
3. Рейтинговая шкала	7
4. Источники информации	8
5. Структура анализа	10
6. Оценка бизнес-рисков	12
6.1. Бизнес-профиль	12
6.1.1. Деловая репутация и информационный фон	12
6.1.2. Срок работы на рынке	16
6.1.3. Масштабы бизнеса Компании	16
6.1.4. Диверсификация клиентской базы	17
6.2. Доля ключевого бизнеса	17
6.3. Корпоративное управление	19
6.4. Ключевой персонал	20
6.5. Стратегия развития	21
7. Оценка операционных рисков	22
7.1. Стратегия привлечения клиентов	22
7.1.1. Возможности для клиентов	22
7.1.2. Технологии привлечения	24
7.2. Автоматизация процессов	25
7.3. Система управления рисками	26
7.3.1. Управление финансовыми рисками собственной позиции или активов в доверительном управлении	26
7.3.2. Оценка внешних контрагентов	27
7.3.3. Управление операционными рисками	27
7.4. Качество услуг	28
8. Оценка финансовых рисков	29
8.1. Операционные расходы / Операционные доходы	29
8.2. Стресс-тестирование ликвидности	31
8.3. Экономическая рентабельность	33

8.4. Достаточность собственного капитала для покрытия убытков от маржинальных займов клиентам.....	36
8.5. Сравнение динамики торговых оборотов со среднерыночными на Московской бирже.....	37
9. Дополнительные аналитические корректировки.....	38
9.1. Риск неблагоприятного события.....	38
9.2. Сравнение с группой сопоставимых компаний.....	39
10. Учет внешней поддержки.....	40
11. Прогноз по Некредитному рейтингу.....	42
Приложение 1. Веса рейтинговой модели.....	44

1. Основные положения и область применения

Методология присвоения некредитных рейтингов надежности и качества услуг инвестиционным компаниям по национальной шкале инвестиционных компаний для Российской Федерации определяет критерии оценки надежности и качества услуг компаний, осуществляющих брокерскую и (или) дилерскую деятельность, имеющих лицензии профессионального участника рынка ценных бумаг на осуществление брокерской и (или) дилерской деятельности в установленном законодательством Российской Федерации порядке. Такие компании также могут иметь лицензии на осуществление иных видов деятельности, в частности, на осуществление деятельности по управлению ценными бумагами, депозитарной деятельности и другие.

Настоящая методология разработана Обществом с ограниченной ответственностью «Национальное Рейтинговое Агентство» (далее – Агентство) в соответствии с нормами действующего законодательства Российской Федерации и внутренними нормативными документами Агентства.

Некредитный рейтинг надежности и качества услуг инвестиционным компаниям (далее – Некредитный рейтинг) – экспертное мнение Агентства об определенных аспектах деятельности брокера и (или) дилера – профессионального участника рынка ценных бумаг (далее по тексту – инвестиционная компания), в том числе о возможностях такой инвестиционной компании в области предоставления доступа к торговым площадкам, качестве предоставляемых услуг по обслуживанию и информированию собственных клиентов на основе анализа ряда ключевых характеристик, не являющееся оценкой Агентства способности инвестиционной компании исполнять принятые на себя финансовые обязательства или мнением Агентства о кредитоспособности инвестиционной компании (финансовой надежности, финансовой устойчивости).

Некредитный рейтинг, присвоенный в соответствии с настоящей методологией, сопоставляет инвестиционные компании в рамках единой отрасли их деятельности, отражая специфику бизнеса инвестиционных компаний.

Ограничения Некредитного рейтинга:

- Некредитный рейтинг не дает оценку вероятности возникновения финансовых трудностей у инвестиционных компаний в течение какого-либо периода времени;
- Несмотря на использование в методологии отдельных компонент анализа, отвечающих за оценку финансовых рисков, Некредитный рейтинг не выражает собой мнение Агентства о кредитоспособности контрагентов инвестиционных компаний и/или эмитентов, ценные бумаги которых находятся в собственном портфеле инвестиционных компаний;
- Некредитный рейтинг не представляет собой никакого иного мнения Агентства о финансовой устойчивости (финансовой надежности) инвестиционных компаний относительно их финансовых показателей, кроме как мнения о возможностях инвестиционных компаний предоставлять собственным клиентам доступ к торговым площадкам, а также предоставлять клиентские сервисы.

Присваиваемый Некредитный рейтинг является актуальным в течение 12 (двенадцати) месяцев с даты его присвоения и (или) ежегодного пересмотра и подлежит обязательному пересмотру не реже, чем один раз в 12 (двенадцать) месяцев.

Агентство осуществляет деятельность по оказанию дополнительных услуг по присвоению (пересмотру) Некредитного рейтинга в соответствии с настоящей методологией на основе анализа всей имеющейся в распоряжении Агентства информации.

Агентство на постоянной основе обеспечивает непрерывное применение настоящей методологии в рамках оказания дополнительных услуг по присвоению (пересмотру) Некредитного рейтинга.

Агентство обеспечивает получение информации из достоверных источников и несет ответственность за выбор источников информации, за исключением случаев, если такая информация была предоставлена Агентству инвестиционной компанией.

В случае недостаточности и (или) недостоверности информации, анализируемой в рамках присвоения Некредитного рейтинга по настоящей методологии, Агентство вправе отказаться от присвоения Некредитного рейтинга или отозвать присвоенный Некредитный рейтинг.

Не допускается отступлений Агентством от настоящей методологии на систематической основе. В случае отступления от настоящей методологии более 3 (трех) раз в календарный квартал Агентство обязано провести анализ настоящей методологии и пересмотреть настоящую методологию.

В целях поддержания актуальности настоящей методологии Агентство осуществляет ее пересмотр по следующим основаниям:

- В срок до истечения 1 (одного) календарного года с даты последнего пересмотра методологии;
- Отступление от настоящей методологии более 3 (трех) раз в календарный квартал при осуществлении некредитных рейтинговых процедур;
- Выявление ошибок в настоящей методологии по результатам мониторинга применения настоящей методологии, проводимого сотрудниками Методической службы;
- Запрос о немедленном пересмотре настоящей методологии со стороны Службы внутреннего контроля.

2. Термины и определения

Основные термины и определения, используемые в настоящей методологии, содержатся во внутренних нормативных документах Агентства.

Список понятий, используемых в настоящей методологии:

- **Базовый рейтинг** – Некредитный рейтинг надежности и качества услуг инвестиционных компаний без учета внешней поддержки;
- **Диверсификация** – степень концентрации портфеля ценных бумаг, бизнеса или каналов продаж в однородных сегментах (например, по направлениям бизнеса);

- **Ключевой бизнес** - направления бизнеса в ключевых сегментах бизнеса инвестиционных компаний (брокерской деятельности, дилерской деятельности, депозитарной деятельности, агентские вознаграждения, услуги маркетмейкера, организации выпусков и услуг андеррайтера, информационные и консультационные услуги, предоставление доступа к ПО).
 - доходы от собственной позиции в ценных бумагах (только для дилеров);
 - доходы от депозитарной деятельности;
 - доходы от брокерской деятельности;
 - агентское вознаграждение;
 - доходы от услуг маркетмейкера;
 - доходы от организации выпусков и услуг андеррайтера;
 - доходы от предоставления доступа к программному обеспечению;
 - доходы от информационных и консультационных услуг.
- **Заинтересованные лица** – клиенты, бизнес-партнеры инвестиционной компании, а также Регулятор и профессиональное сообщество;
- **Клиент** – физическое или юридическое лицо, заключившее договор об оказании брокерских услуг (на брокерское обслуживание) с инвестиционной компанией;
- **Ключевой клиент** – клиент, доходы от операций которого составляют не менее 30% всех доходов инвестиционной компании;
- **Компания** – инвестиционная компания – профессиональный участник рынка ценных бумаг;
- **МСФО** – международные стандарты финансовой отчетности;
- **ОСБУ** – отраслевые стандарты бухгалтерского учета;
- **ПО** – программное обеспечение;
- **Поддерживающая сторона** – юридическое лицо, которое может оказать финансовую поддержку Компании;
- **Профессиональное сообщество** – совокупность лицензированных инвестиционных компаний, работающих на российском фондовом рынке, являющихся прямыми или косвенными конкурентами Компании, и саморегулируемых организаций, представляющих интересы вышеописанных инвестиционных компаний;
- **Регулятор** – Центральный банк Российской Федерации;
- **Риск-профиль Клиента** – инвестиционные цели Клиента на определенный период времени и риск возможных убытков, связанных с проведением биржевых и внебиржевых сделок, который Клиент способен принять за тот же период времени;
- **Связанные стороны** – юридические и (или) физические лица, способные оказывать влияние на деятельность Компании или на деятельность которых способна оказывать влияние Компания. Влияние, оказываемое на деятельность связанного лица, может быть выражено в возможности прямого или косвенного управления лицом, а также влияния на

принимаемые им финансовые, операционные и иные решения. В отношении инвестиционной компании к числу связанных лиц могут относиться:

- Собственники (бенефициары);
 - Менеджмент;
 - Публичные представители;
 - Иные ассоциированные с Компанией стороны и лица.
- **СМИ** – средства массовой информации;
 - **СРО** – саморегулируемая организация;
 - **СУР** – служба управления рисками;
 - **CRM** – система управления взаимодействием с Клиентами.

3. Рейтинговая шкала

Рейтинговая шкала, используемая для выражения мнения Агентства о надежности и качестве услуг инвестиционных компаний, не является взаимозаменяемой, сопоставимой или эквивалентной со шкалами, используемыми для присвоения кредитных и других видов некредитных рейтингов.

Таблица 1.1. Национальная рейтинговая шкала надежности и качества услуг инвестиционных компаний для Российской Федерации.

Категория	Уровень	Описание
AAA	AAA ru.ivl	Максимальная степень надежности и качества услуг инвестиционных компаний. Максимальная толерантность к значительным негативным изменениям операционной и регуляторной среды.
AA	AA+ ru.ivl	Очень высокая степень надежности и качества услуг инвестиционных компаний. Очень высокая толерантность к значительным негативным изменениям операционной и регуляторной среды. Низкая зависимость от рыночной конъюнктуры.
	AA ru.ivl	
	AA- ru.ivl	
A	A+ ru.ivl	Высокая степень надежности и качества услуг инвестиционных компаний. Высокая толерантность к значительным негативным изменениям операционной и регуляторной среды. Возможность восстановления уровня операционной рентабельности, в случае реализации негативных рыночных сценариев и (или) изменений операционной и регуляторной среды, оценивается как высокая.
	A ru.ivl	
	A- ru.ivl	
BBB	BBB+ ru.ivl	Достаточная степень надежности и качества услуг инвестиционных компаний. Достаточная толерантность к значительным негативным изменениям операционной и регуляторной среды. Возможность восстановления уровня операционной рентабельности, в случае реализации негативных
	BBB ru.ivl	
	BBB- ru.ivl	

		рыночных сценариев и (или) изменений операционной и регуляторной среды, оценивается как достаточная.
BB	BB+Iru.ivl BBIru.ivl BB-Iru.ivl	Средняя степень надежности и качества услуг инвестиционных компаний. Средняя толерантность к значительным негативным изменениям операционной и регуляторной среды. Возможность восстановления уровня операционной рентабельности, в случае реализации негативных рыночных сценариев и (или) изменений операционной и регуляторной среды, оценивается как ограниченная.
B	B+Iru.ivl BIru.ivl B-Iru.ivl	Удовлетворительная степень надежности и качества услуг инвестиционных компаний. Высокая зависимость инвестиционной компании от наличия благоприятной рыночной конъюнктуры и (или) отсутствия негативных изменений операционной и регуляторной среды.
C	CIru.ivl	Низкая степень надежности и качества услуг инвестиционных компаний. Незначительные негативные изменения операционной и (или) регуляторной среды могут привести инвестиционную компанию к массовому оттоку клиентов, получению предписаний Банка России об ограничении осуществления или приостановке деятельности инвестиционных компаний.
RD	RDlru.ivl	Массовый отток клиентов. Отсутствие возможности оказывать должный уровень услуг. Наличие предписаний Банка России об ограничении осуществления или приостановке деятельности инвестиционной компании.
D	Dlru.ivl	Отсутствие возможности оказывать должный уровень услуг. Отзыв Банком России лицензии инвестиционной компании.

4. Источники информации

Источниками информации для проведения некредитной рейтинговой оценки деятельности инвестиционной компании являются следующие материалы и документы:

- Анкета Агентства, заполненная Клиентом на последнюю отчетную дату или ближайшую к моменту анализа отчетную дату;
- Консолидированная ежегодная отчетность Компании по стандартам МСФО с приложениями за последние 3 (три) года с заключением независимого аудитора (при наличии);
- Отчетность Компании по стандартам ОСБУ с приложениями за последние 3 (три) года на ежеквартальной основе;
- Данные, полученные в результате интервью, встреч и переговоров Агентства с представителями Компании;

- Информация об акционерном составе (составе участников) и структуре собственности инвестиционной компании с указанием конечного бенефициара (бенефициаров);
- Информация о структуре инвестиционно-финансовой группы и месте инвестиционной компании в ней, в случае если инвестиционная компания входит в подобную группу;
- Документы, регламентирующие внутренние бизнес-процессы инвестиционной компании в разрезе корпоративного управления, управления рисками, политики инвестирования (при наличии собственной позиции);
- Документы, регламентирующие деятельность инвестиционного комитета (состав, частота сбора комитета, роль ведущих участников комитета и генерального директора, основы принятия инвестиционных решений);
- Информация об опыте работы и компетенциях ключевого персонала (см. п. 6.4);
- Информация о контрагентах (кредитных, брокерских организациях (основных контрагентах), депозитариях и специализированных депозитариях);
- Информация о совокупном портфеле ценных бумаг и портфеле недвижимости (при наличии) на последнюю отчетную дату или дату заполнения отчетности с указанием параметров, указанных в анкете Агентства (при наличии собственной позиции);
- Динамика ключевых показателей деятельности инвестиционной компании (объем оборотов на биржевых и внебиржевых торгах, число активных клиентов, доля крупнейших клиентов в операционном доходе, доли различных каналов продаж в общем объеме продаж и т.п.) за последние 3 (три) года;
- Данные о составе и структуре собственного капитала по МСФО (при наличии) и ОСБУ, а также собственных средств (в соответствии с российским законодательством) за последние 3 (три) года;
- Стратегия и планы развития Компании (при наличии);
- Описание IT-инфраструктуры и используемого программного обеспечения;
- Даты прохождения и сведения об итогах проверок инвестиционной компании со стороны Регулятора;
- Данные о судебных исках к Компании с комментариями инвестиционной компании относительно возможных рисков и статусе рассмотрения дел (при наличии);
- Примеры форм отчетности, высылаемые инвестиционной компанией своим клиентам.

При присвоении Некредитного рейтинга также могут использоваться такие источники информации, как:

- СМИ;
- Макроэкономические, отраслевые обзоры и (или) прогнозы Банка России, профильных министерств и ведомств, рейтинговых агентств и иных профильных компаний;
- Иные данные, которые, по мнению Агентства, могут оказать существенное влияние на оценку инвестиционной компании.

5. Структура анализа

В основе анализа надежности и качества услуг инвестиционных компаний лежит балльная (скоринговая) модель с плавающими весами, которые зависят от оценки бизнес-рисков инвестиционной компании.

Анализ надежности и качества услуг инвестиционных компаний основывается на совокупности количественных и качественных оценок, определяющих все основные аспекты деятельности инвестиционных компаний.

Результатом проведения комплексного анализа является определение Некредитного рейтинга.

Рейтинговая модель представляет собой инструмент, формализующий анализ различных процессов и результатов деятельности Компании:

- 1) Оценка бизнес-рисков производится с последующим нормированием на основе таблицы определения соотношения весов оценки операционных рисков и финансовых рисков инвестиционной компании.

Таблица 1.2. Диапазоны нормирования оценки бизнес-рисков с полученными баллами.

От	До	Описание	Вес оценки операционных рисков	Вес оценки финансовых рисков	Предварительная рейтинговая категория
[1,00	2,25] ¹	Очень низкая	35%	65%	не выше С
(2,25	3,50]	Низкая	40%	60%	не выше В
(3,50	4,75]	Умеренная	45%	55%	не выше ВВ
(4,75	6,00]	Достаточная	50%	50%	не выше ВВВ
(6,00	7,25]	Комфортная	55%	45%	не выше А
(7,25	8,50]	Высокая	60%	40%	не выше АА
(8,50	10,00]	Очень высокая	65%	35%	ААА

Оценка бизнес-рисков, операционных рисков и финансовых рисков инвестиционной компании производится с учетом весов составляющих их факторов, представленных в Приложении 1 к настоящей методологии.

Экспертная корректировка в отдельных случаях может понижать или повышать оценку отдельного фактора в рамках каждого из блоков. Применение такой корректировки разъясняется дополнительно для каждого фактора в соответствующем пункте настоящей методологии.

Все применяемые корректировки должны быть обоснованы и зафиксированы документально.

¹ Квадратная скобка означает включение числа в диапазон, круглая – число исключается.

При применении экспертных корректировок, описанных в вышеуказанном пункте методологии, минимальное полученное значение фактора не может быть менее 1 балла, а максимальное не может превышать 10 баллов.

- 2) Соответствие весов оценки операционных и финансовых рисков инвестиционной компании с оценкой бизнес-рисков, определенных на основе таб. 1.2, производится с помощью нижеследующей таблицы.

Таблица 1.3. Взаимосвязь оценки операционных рисков и финансовых рисков инвестиционной компании.

От	До	Описание	Оценка бизнес-рисков на уровне BBB и ниже	Оценка бизнес-рисков на уровне A и выше
[1,00	2,25]	Очень низкая	-3 степени	-4 степени
(2,25	3,50]	Низкая	-2 степени	-3 степени
(3,50	4,75]	Умеренная	-1 степень	-2 степени
(4,75	6,00]	Достаточная	без изменений	-1 степень
(6,00	7,25]	Комфортная	+1 степень	без изменений
(7,25	8,50]	Высокая	+2 степени	+1 степень
(8,50	10,00]	Очень высокая	+3 степени	+2 степени

Взаимосвязь оценки операционных рисков и финансовых рисков инвестиционной компании оценивается путем добавления числа ступеней, соответствующего таб. 1.3, к предварительной рейтинговой категории, ограниченной в соответствии с таб. 1.2.

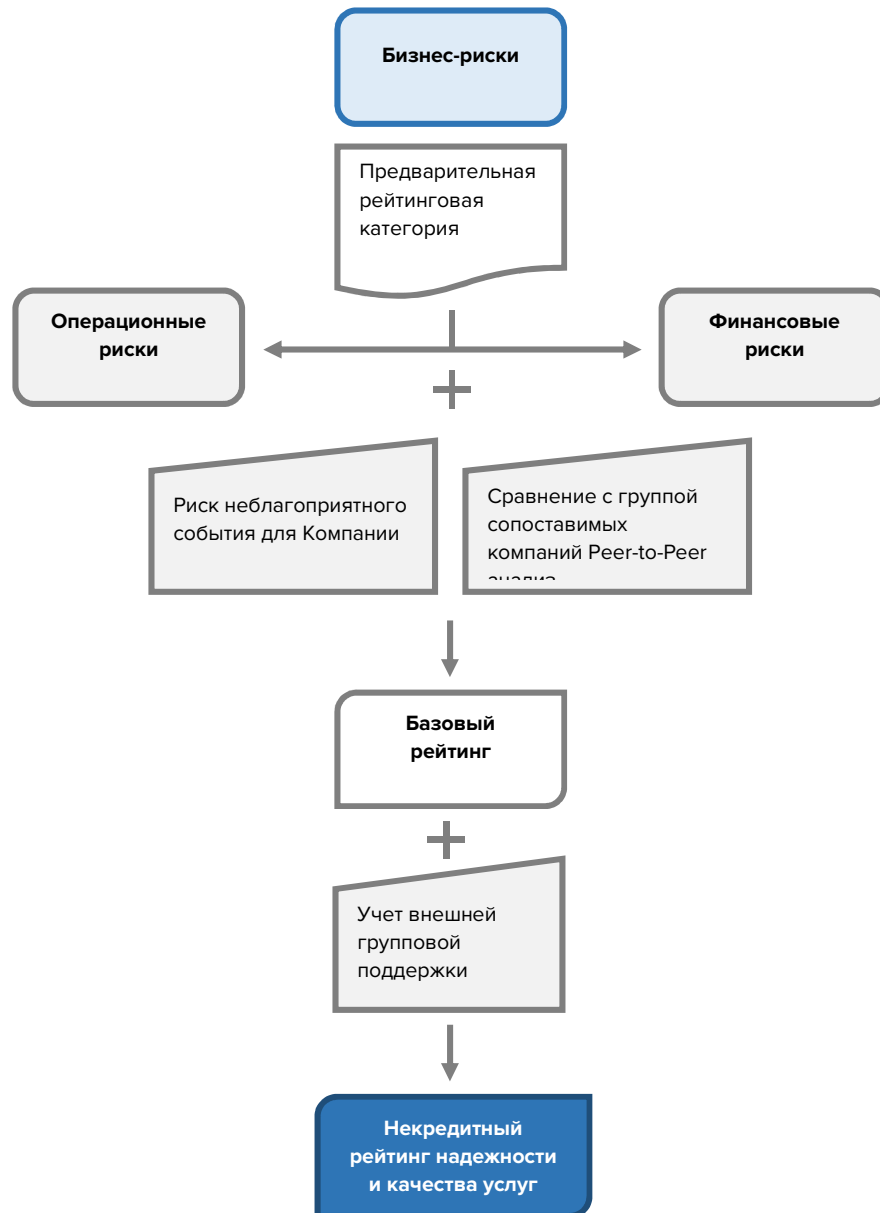
Для определения базового рейтинга дополнительно учитываются:

- Близость итоговой оценки к границам диапазонов в таб. 1.3. настоящей методологии;
- Тренды изменения факторов, определяющих надежность инвестиционной компании;
- Сопоставление показателей и качественных характеристик деятельности инвестиционной компании с аналогичными показателями других компаний, находящихся в той же или соседних рейтинговых категориях.

- 3) Некредитный рейтинг представляет собой совокупность базового рейтинга и корректировки на возможность поддержки от поддерживающей стороны (см. раздел 10 настоящей методологии).

Структурно анализ надежности и качества услуг инвестиционных компаний может быть представлен следующим образом.

Рисунок 1. Схема анализа надежности и качества услуг инвестиционных компаний.



6. Оценка бизнес-рисков

6.1. Бизнес-профиль

Бизнес-профиль – это совокупность количественных и качественных показателей, определяющих позицию Компании по ключевым направлениям бизнеса, рыночной доли, конкурентному положению и имиджевой составляющей (деловая репутация, информационный фон и привлекательность бренда для клиентов и т.п.).

6.1.1. Деловая репутация и информационный фон

Смысл фактора анализа: оценка влияния деловой репутации и информационного фона в СМИ для целей привлечения и удержания клиентской базы Компании.

Для анализа и оценки тональности информационного фона за последний год используется система мониторинга СМИ «СКАН». В целях настоящей методологии используются следующие варианты оценки информационного фона:

- Позитивный – более 80% положительных по тональности новостей в исследуемой выборке;
- Нейтральный – количество положительных и отрицательных по тональности новостей примерно одинаково;
- Негативный – более 80% негативных по тональности новостей в исследуемой выборке.

Таблица 2.1. Оценка деловой репутации и информационного фона.

Описание вариантов ответов	Баллы
<p>Положительная оценка</p> <p>Компания широко известна на рынке брокерского обслуживания или дилерской деятельности. Отсутствие предписаний и (или) иных мер надзорного и регуляторного реагирования со стороны Банка России, массового характера жалоб со стороны клиентов Компании, судебных исков, корпоративных конфликтов в течение последних 3 (трех) лет. Позитивный характер информационного фона.</p>	10
<p>Умеренно-положительная оценка</p> <p>Компания широко известна на рынке брокерского обслуживания или дилерской деятельности. Отсутствие предписаний и (или) иных мер надзорного и регуляторного реагирования со стороны Банка России, массового характера жалоб со стороны клиентов, корпоративных конфликтов в течение последних 3 (трех) лет. В прошлом (не более 3 лет назад) имели место корпоративные события и (или) негативный информационный фон, которые разрешились в пользу Компании. Преимущественно позитивный характер информационного фона.</p>	8
<p>Комфортная оценка</p> <p>Отсутствие предписаний и (или) иных мер надзорного и регуляторного реагирования со стороны Банка России, массового характера жалоб со стороны клиентов, корпоративных конфликтов в течение последних 3 (трех) лет. За последние 3 года имели место инциденты, негативно отразившиеся на деловой репутации (например, высокая волатильность результатов), но на момент присвоения Некредитного рейтинга благополучно разрешившиеся. Нейтральный характер информационного фона.</p>	6
<p>Нейтральная оценка</p>	4

Компания узнаваема или известна узкому кругу заинтересованных лиц (например, вследствие непродолжительного срока работы² Компании).
Нейтральный характер информационного фона.

Умеренно-негативная оценка

Имели место корпоративные события, перечисленные ниже в 2
соответствующем пункте настоящей методологии. Негативный характер
информационного фона.

Негативная оценка

Имели место корпоративные события, перечисленные ниже в 0
соответствующем пункте настоящей методологии. Негативный характер
информационного фона.

Корпоративные события за последние 3 (три) года, которые могут оказать **умеренно-негативное влияние** на деловую репутацию и информационный фон:

- наличие фактов привлечения к административной ответственности инвестиционной компании Регулятором;
- наличие конфликтов со СРО или публикаций в СМИ, негативно влияющих на деловую репутацию или конкурентные преимущества инвестиционной компании;
- наличие в аудиторских заключениях по МСФО или ОСБУ модифицированного мнения аудитора, отрицательного заключения, отказа аудитора от выражения своего мнения и (или) деловая репутация аудитора отчетности признается Агентством как сомнительная³;
- неоднократное (два и более раз) существенное изменение состава собственников за последние 3 года (условия существенности: в собственности должно быть не менее 25% + 1 акция, собственник(-и) не обладает достаточными средствами для оказания поддержки Компании, а также обладает более слабыми по сравнению с предыдущими владельцами возможностями поддержки Компании);
- наличие фактов проведения следственных мероприятий (обыски, выемка документов) со стороны правоохранительных органов без дальнейшего возбуждения судебных дел в отношении собственников и (или) менеджмента инвестиционной компании;
- применение финансовых инструментов и (или) активов инвестиционной компанией для совершения «сомнительных» операций (для формального соблюдения регуляторных требований, то есть операций без экономического смысла).

Корпоративные события за последние 3 (три) года, которые могут оказать **негативное влияние** на деловую репутацию Компании и информационный фон вокруг нее:

² Менее 5 лет. В случае если Компания создана в результате реорганизации, оценивается общий период деятельности всех компаний, участвовавших в реорганизации.

³ Оценка деловой репутации аудитора производится на основании исторически зафиксированных фактов заверения аудитором заведомо недостоверной отчетности, приостановки членства в СРО и иной информации, способной оказать влияние на оценку деловой репутации аудитора как сомнительной.

- наличие корпоративных конфликтов между собственниками, которые могут оказать негативное влияние на деятельность инвестиционной компании;
- наличие ограничений (предупреждений, штрафов или приостановки) допуска к торгам со стороны биржи;
- вовлечение связанных сторон инвестиционной компании в проведение операций, нарушающих законодательство и (или) регулятивные нормы РФ;
- наличие фактов хищения («вывода активов») и (или) участия в коррупционных схемах связанных с Компанией сторон;
- наличие фактов привлечения собственников и (или) менеджмента инвестиционной компании к гражданско-правовой и (или) уголовной ответственности;
- наличие фактов наложения ареста на имущество инвестиционной компании или ее связанных сторон, исполнительное производство по которым может оказать значительное влияние на возможность осуществлять текущую деятельность инвестиционной компании;
- наличие фактов работы собственников и (или) менеджмента инвестиционной компании на руководящих должностях в других финансовых организациях, когда последние были лишены лицензий на осуществление деятельности (или был зафиксирован факт приостановки деятельности), либо переданы на санацию.

Показатель «Деловая репутация и информационный фон» определяется в баллах на основании вышеописанной процедуры, после этого может быть скорректирован в соответствии с таблицей, приведенной ниже.

Таблица 2.2. Корректировка на фактор влияния собственников.

Описание вариантов ответов	Корректировка
Положительное (наличие фактов инвестирования соразмерных объему бизнеса средств в инвестиционную компанию; обеспечение политической и (или) организационной поддержки; содействие расширению клиентской базы и рыночных позиций).	+2 балла
Умеренно-положительное (наличие заинтересованности в развитии бизнеса инвестиционной компании; общая поддержка бизнеса и менеджмента; генеральное руководство).	+1 балл
Нейтральное (отсутствие возможностей развития без участия собственников в операционном управлении).	0 баллов
Умеренно-негативное (отсутствие интереса собственников к развитию компании; некритичное отвлечение средств инвестиционной компании бенефициарами на собственные проекты и (или) другие бизнесы).	-1 балл
Негативное (отсутствие вложений средств в капитал, сдерживающее развитие компании; отвлечение средств инвестиционной компании бенефициарами на собственные проекты и (или) другие бизнесы, что	-2 балла

создает дополнительные риски для осуществления деятельности инвестиционной компании).

Если информация о конечных бенефициарах инвестиционной компании отсутствует, не раскрывается или не представляется возможной установление конечного бенефициара, Агентство имеет право дополнительно снизить на 2 балла полученное с учетом корректировок значение показателя «Деловая репутация и информационный фон».

6.1.2. Срок работы на рынке

Смысл фактора анализа: оценка накопленного опыта инвестиционной компании, в том числе прохождения кризисных периодов и шоковых ситуаций в экономике, а также наработанной статистики по риск-событиям.

Таблица 2.3. Оценка срока работы на рынке брокерского обслуживания или дилерской деятельности.

Описание вариантов ответов	Баллы
Более 20 лет	10
от 15 до 20 лет	8
от 10 до 15 лет	6
от 5 до 10 лет	4
от 3 до 5 лет	2
Менее 3 лет	0

В рамках настоящей методологии любые действия Компании, связанные со сменой наименования, реорганизации в форме присоединения, преобразования и иные формы, учитываются как непрерывная деятельность Компании.

Если срок работы инвестиционной компании на рынке брокерского обслуживания или дилерской деятельности превышает 10 (десять) лет, и за это время произошли кризисные события, в результате которых инвестиционная компания сохранила свою клиентскую базу и свой ключевой персонал (см. п. 6.4. настоящей методологии), то Агентство имеет право дополнительно повысить на 1 балл полученное значение показателя «Срок работы на рынке».

6.1.3. Масштабы бизнеса Компании

Смысл фактора анализа: оценка масштабов бизнеса инвестиционной компании относительно других игроков рынка.

Для целей анализа рыночного положения Компании производится оценка объемов бизнеса Компании исходя из объема активов.

Таблица 2.4. Оценка объемов бизнеса Компании.

Описание вариантов ответов	Баллы
Высокая Более 40 млрд рублей	10
Умеренно-высокая От 8 млрд до 40 млрд рублей	7,5
Адекватная От 1 млрд до 8 млрд рублей	5
Умеренно-низкая От 200 млн до 1 млрд рублей	2,5
Низкая Менее 200 млн рублей	0

6.1.4. Диверсификация клиентской базы

Смысл фактора анализа: оценка зависимости инвестиционной компании от ключевых клиентов.

Оценка диверсификации клиентской базы производится методом матричного сопоставления долей топ-1 и топ-10 по объему торговых оборотов, совершаемых клиентами Компании (см. Таблицу 2.5). При этом Агентство учитывает связанность сторон клиентов Компании.

Таблица 2.5. Оценка степени диверсификации клиентской базы.

		Доля в общих оборотах Компании топ-1				
		Менее 40%	40 – 50%	50 – 60%	60 – 70%	Свыше 70%
Доля в общих оборотах Компании топ-10	Менее 60%	10,0	8,0	6,0	-	-
	60 – 70%	9,0	7,5	5,0	3,5	-
	70 – 80%	8,0	6,5	4,0	3,0	2,0
	80 – 90%	7,0	5,5	3,0	2,5	1,5
	Свыше 90%	6,0	4,5	2,0	1,5	1,0

6.2. Доля ключевого бизнеса

Смысл фактора анализа: оценка ключевых компонентов бизнеса инвестиционной компании.

Список ключевых направлений бизнеса инвестиционных компаний:

- Доходы от собственной позиции в ценных бумагах (только для дилеров);
- Доходы от депозитарной деятельности;
- Доходы от брокерской деятельности;
- Агентское вознаграждение;
- Доходы от услуг маркетмейкера;
- Доходы от организации выпусков и услуг андеррайтера;
- Доходы от предоставления доступа к программному обеспечению;
- Доходы от информационных и консультационных услуг.

Оценка доли ключевого бизнеса инвестиционной компании определяется по нижеследующей формуле (1) и усредняется за последние 3 года:

$$S = \frac{\sum_{i=1}^n S_i}{Sales} \quad (1)$$

S – доля ключевого бизнеса Компании;

n – число i -тых направлений ключевого бизнеса (список см. выше);

S_i – объем выручки i -того направления ключевого бизнеса;

$Sales$ – общий объем выручки инвестиционной компании.

Таблица 2.6. Оценка доли ключевого бизнеса.

Описание вариантов ответов	Баллы
Менее 30%	1
30% – 35%	2
35% – 40%	3
40% – 45%	4
45% – 50%	5
50% – 55%	6
55% – 60%	7
60% – 65%	8
65% – 70%	9
Свыше 70%	10

В случае приближения оценки доли ключевого бизнеса к одной из границ диапазонов, указанных в Таблице 2.6, результат (балльная оценка) может быть скорректирован на основании динамики настоящего показателя на горизонте 3 лет не более чем на одну ступень в сторону повышения или понижения.

6.3. Корпоративное управление

Смысл фактора анализа: оценка стандартов и применения практик корпоративного управления.

Оценка «Корпоративного управления» осуществляется по следующим направлениям:

- наличие коллегиальных органов принятия решений и комитетов;
- четкость распределения полномочий и ответственности;
- уровень влияния собственников и менеджмента на принимаемые решения;
- участие собственников в операционном управлении компании.

Таблица 2.7. Оценка качества корпоративного управления.

Описание вариантов ответов	Баллы
<p>Высокая</p> <p>Применение лучших корпоративных практик с разделением полномочий и четким закреплением зон ответственности менеджмента и комитетов Компании. Наличие независимых директоров. Ограниченное влияние собственников на оперативное управление в компании. Невмешательство собственников в работу коллегиальных органов управления (соответствующие группы, комитеты и пр.).</p>	10
<p>Умеренно-высокая</p> <p>Вмешательство собственников в работу коллегиальных органов управления носит фрагментарный характер и не оказывает значимого влияния на принятие управленческих решений (нет права вето). Полномочия менеджмента и комитетов разделены и закреплены.</p>	7
<p>Адекватная</p> <p>Принятие управленческих решений происходит на коллегиальном уровне с одобрением сделок и (или) инвестиционных решений со стороны собственников. Выработка всех решений находится в зоне компетенций и ответственности менеджмента инвестиционной компании. Полномочия разделены, ответственность на комитетах «размыта» на коллегиальную.</p>	4
<p>Умеренно-низкая</p> <p>Принятие единоличных (без согласования с менеджментом) управленческих решений со стороны собственников носит фрагментарный характер. Менеджмент принимает самостоятельные операционные решения только в части узких рамок (уже своих полномочий). Полномочия менеджмента и комитетов не всегда</p>	1

разделены и могут пересекаться у должностных лиц, вовлеченных в соответствующие бизнес-процессы, ответственность на комитетах «размыта» на коллегиальную.

Низкая

Принятие единоличных решений собственниками инвестиционной компании. 0
 Наличие фактов «спонтанных» решений, работа коллегиальных органов и комитетов носит формальный характер, поддерживающий решения собственников.

6.4. Ключевой персонал

Смысл фактора анализа: оценка соответствия опыта и компетенций основных менеджеров их возможностям обеспечения эффективности деятельности инвестиционной компании.

Под ключевым персоналом (менеджментом) понимаются лица, занимающие следующие должности (аналогичные по штатному расписанию):

- Генеральный директор;
- Внутренний контролер (начальник службы внутреннего контроля);
- Операционный директор;
- Руководитель трейдинга;
- Директор по корпоративным финансам;
- Руководитель службы управления рисками;
- Руководитель аналитической службы;
- Руководитель клиентской службы.

Оценка «Ключевого персонала» осуществляется на основе информации о соответствующем опыте и компетенциях персонала инвестиционной компании за последние 3 года в соответствии с нижеследующей таблицей.

Таблица 2.8. Оценка опыта и компетенций ключевого персонала.

Описание вариантов ответов	Баллы
Высокая	
Состав менеджмента инвестиционной компании стабилен, наблюдается разумная ротация персонала. Ключевой персонал имеет соответствующий их должностям опыт работы, позволяющий организовывать эффективную деятельность компании.	10
Комфортная	
Состав менеджмента инвестиционной компании в целом стабилен, наблюдается некоторая ротация персонала. Ключевой персонал имеет соответствующий их	7

должностям опыт работы, позволяющий организовывать стабильную деятельность компании.

Адекватная

Наличие фактов ухода нескольких ключевых менеджеров (не более 1/3 состава) из Компании за последние 3 года. Ключевой персонал имеет минимально необходимый опыт для организации работы компании. 4

Низкая

Ключевой персонал имеет недостаточный их должностям опыт работы, что может повлечь потенциальные проблемы осуществления стабильной деятельности компании. 1

Внутригрупповая ротация ключевого персонала оценивается как сохранение менеджмента в рамках единой структуры, нейтрально влияющее на значение показателя «Ключевой персонал».

Если отдельные менеджеры, входящие в состав ключевого персонала, являются членами рабочих групп, комитетов или иных коллегиальных органов Московской или иных бирж и (или) СРО, Агентство имеет право повысить на 1 балл полученное значение показателя «Ключевой персонал».

6.5. Стратегия развития

Смысл фактора анализа: оценка экономической обоснованности и возможности исполнения планов развития инвестиционной компании.

Таблица 2.9. Оценка стратегии развития.

Описание вариантов ответов	Баллы
<p>Высокая</p> <p>Стратегия с глубоко проработанным маркетинговым исследованием (оценка сегментов рынка брокерского обслуживания или дилерской деятельности, конкурентной среды, анализ затрат и окупаемости), с этапами развития компании, детальным финансовым планом, четко сформулированными целями, задачами и условиями их реализации менеджментом компании. Стратегия развития охватывает не менее 3 прогнозных лет.</p>	10
<p>Комфортная</p> <p>Стратегия с достаточно проработанным маркетинговым исследованием, этапами развития компании, подробным финансовым планом, четко сформулированными целями, задачами и условиями их реализации менеджментом компании. Стратегия развития охватывает 1-2 прогнозных года.</p>	8
<p>Адекватная</p>	6

Стратегия включает в себя основные этапы развития компании, целевые задачи, финансовый план на уровне ожидаемых ключевых показателей. Дальнейшая перспектива не может быть конкретизирована и состоит из набора стандартизированных формулировок. Стратегия развития описана на ближайший год.

Умеренно-низкая

Стратегия достаточно условна, поверхностна, во многом повторяет развитие сегментов рынка или рынка в целом, нет перспективы развития прописаны нечетко, отсутствует финансовый план. 4

Низкая

Стратегия условна и представляет собой набор стандартизированных формулировок, числовые показатели по достижению заданных целей содержатся только в обязательной финансовой отчетности. Потенциал реализации подобной стратегии оценивается как сомнительный. 2

Критическая

Отсутствие стратегии или отказ в ее представлении. Неудовлетворительная оценка собственной стратегии со стороны инвестиционной компании, а также отсутствие у менеджмента понимания обязательности следования выбранной стратегии. 0

В случае наличия подтвержденных фактов невыполнения планов (стратегии) развития Компании в течение прошлых 3-х лет, Агентство имеет право снизить на 2 балла полученное значение показателя «Стратегия развития».

7. Оценка операционных рисков

7.1. Стратегия привлечения клиентов

Возможность инвестиционной компании привлекать новых и удерживать существующих клиентов, влияющая на прогнозирование доходов от клиентских оборотов.

7.1.1. Возможности для клиентов

Смысл фактора анализа: оценка перспектив привлечения, основанная на вариативности инвестиционных продуктов и доступа к различным торговым площадкам.

Таблица 3.1. Оценка возможностей для клиентов.

Описание вариантов ответов	Баллы
Высокая	10
Умеренно-высокая	7,5
Адекватная	5

Умеренно-низкая	2,5
Низкая	0

Выбор вариантов ответов текущего показателя осуществляется на основе нижеследующего списка проверки данных.

Таблица 3.2. Выбор вариантов ответов для оценки возможностей для клиентов.

Описание	Оценка			
	Высокая	Умеренно-высокая	Адекватная	Умеренно-низкая
Наличие гибких тарифов для разных групп инвесторов (зависимость от объема торговых оборотов)	+	+	+	+
Наличие доступа к Санкт-Петербургской или иным российским фондовым биржам (кроме Московской биржи)	+	+	+	+
Наличие доступа к зарубежным рынкам	+	+		
Возможности алгоритмического трейдинга (роботы, торговые системы)	+	+	+	
Автоматическое следование различным торговым стратегиям брокера	+	+		
Доступ DMA (технологии высокоскоростного доступа) к биржам	+			

Легенда (здесь и далее):

«+» – обязательное условие.

Справедливо для всех случаев, если не заявлено иное:

- 1) В случае, если соблюдается только один вариант, описание которого представлено в вышеуказанной таблице, или подтверждающий документ не может быть представлен Агентству, или отсутствует в Компании, оценка вышеописанного фактора определяется на «Низком» уровне.

- 2) В случае если в ходе некредитных рейтинговых процедур полученная информация не может быть полностью соотнесена ни с одним из представленных в вышеуказанной таблице вариантов, Агентство имеет право на основе собственных экспертных оценок соотносить полученные результаты к наиболее близкому по смыслу варианту ответа.

7.1.2. Технологии привлечения

Смысл фактора анализа: оценка технологических возможностей для привлечения клиентов инвестиционной компанией.

Таблица 3.3. Оценка технологии привлечения.

Описание вариантов ответов	Баллы
Высокая	10
Умеренно-высокая	7,5
Адекватная	5
Умеренно-низкая	2,5
Низкая	0

Выбор вариантов ответов текущего показателя осуществляется на основе нижеследующего списка проверки данных.

Таблица 3.4. Выбор вариантов ответов для оценки технологии привлечения.

Описание	Оценка			
	Высокая	Умеренно-высокая	Адекватная	Умеренно-низкая
Наличие возможности дистанционного открытия брокерского счета (в режиме онлайн)	+	+	+	+
Наличие возможности дистанционного выбора (в режиме онлайн) тарифов в соответствии с риск-профилем клиента	+	+	+	+
Наличие собственного обучающего центра	+	+	+	
Наличие web-интерфейса для торговли	+	+		
Наличие мобильного приложения с развитым функционалом	+			
Ежедневная или еженедельная аналитика	+			

Если между Компанией и Поддерживающей стороной существует договор о кросс-продажах инвестиционных продуктов (например, такой подход широко применяется для банковской или страховой организации), то Агентство имеет право повысить на 1 балл полученное значение показателя «Технологии привлечения».

Если у Компании существуют программы лояльности (например, предлагается повышенная ставка по депозиту, сниженная страховая премия по программам страхования и т.д.) для клиентов в рамках заключенных договоров между Компанией и кредитными, страховыми или иными организациями, то Агентство имеет право повысить на 1 балл полученное значение показателя «Технологии привлечения».

7.2. Автоматизация процессов

Смысл фактора анализа: оценка решений инвестиционной компании, направленных на минимизацию рисков возникновения человеческих ошибок вследствие рутинности операций.

Таблица 3.5. Оценка степени автоматизации процессов.

Описание вариантов ответов	Баллы
Высокая	10
Комфортная	7
Адекватная	4
Низкая	1

Выбор вариантов ответов текущего показателя осуществляется на основе нижеследующего списка проверки данных.

Таблица 3.6. Выбор вариантов ответов для оценки степени автоматизации процессов.

Описание	Оценка		
	Высокая	Умеренно-высокая	Адекватная
Автоматизирована CRM	+	+	+
Разграничение доступа в CRM	+	+	+
Автоматизирована подготовка клиентской отчетности	+	+	
Автоматизирована Система управления рисками	+		
Резервирование и дублирование данных	+	+	+

7.3. Система управления рисками

Система управления рисками представляет собой совокупность организационных, информационных, программных ресурсов и мер, направленных на выявление (идентификацию), оценку и выработку мероприятий по снижению/минимизации рисков, а также нацеленных на управление, мониторинг, контроль и документирование сведений о рисках, которым подвержена или может быть подвержена Компания.

7.3.1. Управление финансовыми рисками собственной позиции или активов в доверительном управлении

Смысл фактора анализа: оценка способности идентифицировать, оценивать и управлять финансовыми рисками портфеля активов (при наличии), возникающими в результате деятельности инвестиционной компании.

Кроме наличия собственной позиции в активах инвестиционной компании настоящий фактор анализа применяется при наличии активов, находящихся в доверительном управлении.

Таблица 3.7. Общая оценка системы управления рисками

Описание вариантов ответов	Баллы
Высокая	10
Умеренно-высокая	7,5
Адекватная	5
Умеренно-низкая	2,5
Низкая	0

Выбор вариантов ответов текущего показателя осуществляется на основе нижеследующего списка проверки данных.

Таблица 3.8. Варианты ответов для общей оценки системы управления рисками.

Описание	Оценка			
	Высокая	Умеренно-высокая	Адекватная	Умеренно-низкая
Наличие регламента процесса управления рисками	+	+	+	+
Средний опыт риск-менеджеров СУР превышает 5 лет, наличие профильного образования	+	+		

Наличие технологичных подходов ⁴ к управлению кредитными рисками	+	+	+	+
---	---	---	---	---

Наличие технологичных подходов к управлению рыночными рисками	+	+	+	
---	---	---	---	--

Наличие технологичных подходов к управлению рисками ликвидности	+	+		
---	---	---	--	--

Наличие технологических подходов к управлению рисками маржинального кредитования	+			
--	---	--	--	--

7.3.2. Оценка внешних контрагентов

Смысл фактора анализа: оценка кредитоспособности контрагентов, с которыми Компания совершает внебиржевые сделки (т.е. сделки не через Центрального контрагента) и которые несут потенциальные кредитные риски неисполнения принятых обязательств.

Таблица 3.9. Оценка финансового положения и деловой репутации внешних контрагентов.

Описание вариантов ответов	Баллы
Технологический подход (наличие адекватной методики определения кредитоспособности контрагента)	10
Наличие кредитных рейтингов от аккредитованных Банком России российских кредитных рейтинговых агентств	7
Экспертное мнение Компании (с обязательным наличием обоснования установления лимитов для контрагентов)	4
Отсутствие подходов к оценке финансового положения и деловой репутации внешних контрагентов	1

Агентство имеет право оценить настоящий фактор анализа на 10 баллов в случае, если инвестиционная компания не проводит внебиржевых сделок, имеет утвержденный внутренний документ о запрете проведения внебиржевых операций и не имеет выявленных фактов нарушения положений такого документа.

7.3.3. Управление операционными рисками

Смысл фактора анализа: оценка процедуры управления операционными рисками, влияющими на непрерывность деятельности инвестиционной компании.

Таблица 3.10. Оценка качества управления операционными рисками.

⁴ Здесь и далее под технологичностью подходов к управлению рисками понимается степень полноты, обоснованности применения и эффективности комплекса факторов, используемых для оценки подверженности Компании указанным видам риска, а также совокупность процессов принятия и выполнения управленческих решений, направленных на снижение вероятности возникновения неблагоприятного результата и минимизацию возможных потерь, вызванных реализацией указанных рисков.

Описание вариантов ответов	Баллы
Высокая	10
Комфортная	7
Адекватная	4
Отсутствие регламентирующих документов или отказ в представлении информации	1

Выбор вариантов ответов текущего показателя осуществляется на основе нижеследующего списка проверки данных.

Таблица 3.11. Выбор вариантов ответов для оценки качества управления операционными рисками.

Описание	Оценка		
	Высокая	Комфортная	Адекватная
Наличие методики управления операционными рисками	+	+	+
Наличие базы данных операционных рисков (риск-событий)	+	+	
Наличие перечня операционных рисков (реестр рисков), которым подвержена Компания	+	+	+
Наличие карты рисков Компании	+	+	
Наличие количественной оценки операционных рисков (объема потенциального ущерба)	+		

7.4. Качество услуг

Смысл фактора анализа: оценка удобства взаимодействия пользователей с инвестиционной компанией.

Таблица 3.12. Оценка качества услуг.

Описание вариантов ответов	Баллы
Высокая	10
Комфортная	7
Адекватная	4
Отсутствие документов или отказ в представлении информации	1

Выбор вариантов ответов текущего показателя осуществляется на основе нижеследующего списка проверки данных.

Таблица 3.13. Варианты ответов для оценки качества услуг.

Описание	Оценка			
	Высокая	Комфортная	Адекватная	Низкая
Наличие персональных консультаций для клиентов (персональных консультантов)	+	+	+	
Возможность проведения онлайн-консультаций	+	+	+	+
Наличие подробной информации о пользовании ПО (установки, вопросы и ответы, работа и пр.)	+	+		
Наличие модельных портфелей	+	+	+	
Наличие отдельной услуги по конверсионным операциям	+	+		
Наличие решений для FinTech и (или) InvestTech	+			

Если инвестиционная компания проводит регулярное тематическое обучение сотрудников клиентского сервиса не реже 1 раза в год, Агентство имеет право повысить на 1 балл полученное значение показателя «Качество услуг».

8. Оценка финансовых рисков

8.1. Операционные расходы / Операционные доходы

Смысл фактора анализа: оценка возможности покрытия операционных расходов инвестиционной компании за счет основного регулярного источника – операционных доходов.

Такая оценка рассчитывается как отношение операционных расходов к операционным доходам определяется на основе нижеследующей формулы (2), усредненное за последние 3 года:

$$CTI = \frac{Expenses}{Incomes} \quad (2)$$

CTI – покрытие операционных расходов операционными доходами, выраженное в процентах;

Expenses – операционные расходы, включающие в себя:

- расходы на оплату труда персонала, которые могут быть скорректированы на прогнозную величину инфляции потребительских цен на следующий год⁵;
- прямые операционные расходы в соответствии с отчетностью стандарта ОСБУ;
- общие и административные расходы.

Incomes – регулярная операционная выручка (операционные доходы), которая может быть скорректирована на:

- нерегулярные доходы (например, от продажи пакета ценных бумаг);
- «бумажные» доходы (например, от переоценки пакета низколиквидных ценных бумаг, переоценка через независимого оценщика);
- иные доходы, которые по своему экономическому смыслу не могут быть отнесены к категории регулярных операционных доходов.

Таблица 4.1. Значение показателя СТИ.

Описание вариантов ответов	Баллы
Менее 50%	10
50% – 55%	9
55% – 60%	8
60% – 65%	7
65% – 70%	6
70% – 75%	5
75% – 80%	4
80% – 85%	3
85% – 90%	2
Свыше 90% или отрицательное значение	1

В случае если показатель соотношения операционных расходов к операционным доходам приближается к одной из границ диапазонов, указанных в Таблице 4.1, результат (балльная оценка) может быть скорректирован на основании динамики настоящего показателя на горизонте 3 лет не более чем на одну ступень в сторону повышения или понижения.

⁵ В соответствии с прогнозом Министерства экономического развития Российской Федерации.

8.2. Стресс-тестирование ликвидности

Смысл фактора анализа: оценка возможности исполнения собственных обязательств инвестиционной компании в ситуации стресса (падения ликвидности на рынке).

Стрессовая ликвидность определяется на основе нижеследующей формулы (3), усредненной за последние 3 года:

$$StressLiq = \frac{\sum_{i=1}^n w_i * asset_i}{\sum liabilities} \quad (3)$$

StressLiq – показатель стрессовой ликвидности;

n – количество типов активов по бухгалтерскому балансу (см. Таб. 4.2.);

w_i – стресс-коэффициент *i*-го актива по бухгалтерскому балансу;

asset_i – стоимость *i*-го актива в соответствии с бухгалтерским балансом;

$\sum liabilities$ – сумма обязательств Компании по бухгалтерскому балансу.

Таблица 4.2. Стресс-коэффициенты активов (референсные значения).

Описание активов	Стресс-коэффициенты
Денежные средства	100,0%
Денежные средства с ограничением использования	0%
Финансовые активы, оцениваемые по справедливой стоимости через прибыль (убыток)	
Государственные облигации (ОФЗ)	100,0%
Субфедеральные и муниципальные облигации	97,5%
Облигации иностранных государств	97,5%
Корпоративные облигации	95,0%
Акции	85,0%
Производные финансовые инструменты	85,0%
Прочие финансовые инструменты	75,0%
Финансовые активы, оцениваемые по справедливой стоимости через совокупный доход	
Государственные облигации	100,0%
Субфедеральные и муниципальные облигации	97,5%
Облигации иностранных государств	97,5%

Корпоративные облигации	95,0%
Акции	80,0%
Производные финансовые инструменты	80,0%
Прочие финансовые инструменты	50,0%
Финансовые активы, оцениваемые по амортизационной стоимости	
Средства в кредитных организациях	100,0%
Средства в клиринговых организациях	100,0%
Долговые ценные бумаги НКО по амортизационной стоимости	95,0%
Требования по возврату выданного обеспечения	97,5%
Маржинальные займы физическим лицам	95,0%
Маржинальные займы юридическим лицам	92,5%
Сделки обратного РЕПО с центральным контрагентом	95,0%
Прочие активы	50,0%
Дебиторская задолженность	50,0%

Коэффициенты, перечисленные в Таб. 4.2, могут быть скорректированы в соответствии с представленными Компанией расшифровками состава и структуры активов.

Для маржинальных займов физическим и юридическим лицам и собственной позиции по ценным бумагам инвестиционной компании применяется логика оценки обеспечения (портфеля ценных бумаг), которое оценивается через программный модуль «Анализатора Рисков Финансовых Активов» (далее – ПМ «АРФА»). Результатом оценки через ПМ «АРФА» является совокупный числовой индекс ликвидности финансовых инструментов, на который могут быть скорректированы референсные значения стресс-коэффициентов (непрерывная линейная оценка, где 10 баллов соответствует 100%, 1 балл – 0%).

Для проведения оценки дебиторской задолженности запрашивается детальная расшифровка соответствующих статей баланса с целью выделить сделки обратного РЕПО и маржинальные займы для более точного соотнесения с соответствующими стресс-коэффициентами.

В случае если в портфеле ценных бумаг инвестиционной компании присутствуют ценные бумаги, не торгуемые на фондовых биржах, доступ API⁶ которых есть у ПМ «АРФА», Агентство имеет право определить индекс ликвидности на основе следующей информации:

- наличие факта вхождения ценной бумаги в котировальный или аналогичный список биржи и его дальнейшем сопоставлении с котировальными листами, определенными в ПМ «АРФА»;

⁶ API (Application programming interface) – программный интерфейс приложения.

- оценки объемов ежедневных торгов ценной бумаги на соответствующей бирже;
- экспертным путем в случае невозможности расчета двумя вышеперечисленными способами.

Индекс ликвидности является взвешенным по объему активов собственной позиции и (или) активов, принятых в обеспечение по маргинальному кредитованию, Компании.

Индекс ликвидности – числовое значение линейно нормированной оценки финансовых характеристик инвестиционного портфеля Компании, выражающая мнение Агентства о подверженности рассматриваемого портфеля риску ликвидности.

Таблица 4.3. Оценка стрессовой ликвидности.

Описание вариантов ответов	Баллы
Менее 0,65 или отрицательное значение	1
0,65 – 0,70	2
0,70 – 0,75	3
0,75 – 0,80	4
0,80 – 0,85	5
0,85 – 0,90	6
0,90 – 0,95	7
0,95 – 1,00	8
1,00 – 1,05	9
Свыше 1,05	10

В случае если показатель соотношения операционных расходов к операционным доходам приближается к одной из границ диапазонов, указанных в Таблице 4.3, полученный результат (балльная оценка) может быть скорректирован на основании динамики настоящего показателя на горизонте 3 лет не более чем на одну ступень в сторону повышения или понижения.

8.3. Экономическая рентабельность

Смысл фактора анализа: оценка возможности Компании демонстрировать положительную доходность на капитал.

Показатель экономической рентабельности определяется путем усреднения рентабельности собственного капитала и рентабельности операционной прибыли.

Рентабельность собственного капитала определяется на основе нижеследующей формулы (4), где данные о собственном капитале усредняются за последние 3 года.

$$ROE = \frac{NetProfit}{\frac{1}{3} \sum_{i=1}^3 Capital_i} \quad (4)$$

ROE – экономическая рентабельность; величина, выраженная в процентах от собственного капитала;

NetProfit – чистая прибыль с учетом экспертных корректировок Агентства на нерегулярные расходы и доходы (см. п. 8.1. настоящей Методологии);

Capital_i – собственный капитал на *i*-ый год исследования с учетом возможных экспертных корректировок Агентства на:

- несоответствующее качество активов ненадлежащего кредитного качества (по оценкам Агентства);
- объем субординированных и квази-субординированных (со сроком более 5 (пяти) лет) кредитов и займов;
- иные активы, которые по своему экономическому смыслу могут быть классифицированы как активы сомнительного качества.

Таблица 4.4. Оценка рентабельности собственного капитала.

Описание вариантов ответов	Баллы
Отрицательное значение	1
0,0% – 2,5%	2
2,5% – 5,0%	3
5,0% – 7,5%	4
7,5% – 10,0%	5
10,0% – 12,5%	6
12,5% – 15,0%	7
15,0% – 17,5%	8
17,5% – 20,0%	9
Свыше 20,0%	10

В случае если показатель рентабельности капитала приближается к одной из границ диапазонов, указанных в Таблице 4.4, результат (балльная оценка) может быть скорректирован на основании динамики настоящего показателя на горизонте 3 лет не более чем на одну ступень в сторону повышения или понижения.

Показатель рентабельности операционной прибыли рассчитывается по формуле (5), где данные усреднены за последние 3 года.

$$ROOI = \frac{OperIncome}{Incomes} \quad (5)$$

ROOI – рентабельность операционной прибыли, выраженная в процентах от выручки;

OperIncome – операционная прибыль с учетом экспертных корректировок Агентства на нерегулярные расходы и доходы (см. п. 8.1. настоящей Методологии), которая рассчитывается на основе нижеследующей формулы (6):

$$OperIncome = Incomes - Expenses - \% expenses + Others incomes \quad (6)$$

Incomes – скорректированная выручка (см. п. 8.1. настоящей Методологии);

Expenses – скорректированные операционные расходы (см. п. 8.1. настоящей Методологии);

\% expenses – процентные расходы;

Others incomes – прочие доходы, которые не учитываются в объеме выручки, но которые можно отнести к регулярным (например, полученные штрафы, пени и неустойки).

Таблица 4.5. Оценка рентабельности операционной прибыли.

Описание вариантов ответов	Баллы
Отрицательное значение	1
0% – 5%	2
5% – 10%	3
10% – 15%	4
15% – 20%	5
20% – 25%	6
25% – 30%	7
30% – 35%	8
35% – 40%	9
Свыше 40%	10

В случае если показатель рентабельности операционной прибыли приближается к одной из границ диапазонов, указанных в Таблице 4.5, результат (балльная оценка) может быть скорректирован на основании динамики настоящего показателя на горизонте 3 лет не более чем на одну ступень в сторону повышения или понижения.

Экономическая рентабельность рассчитывается как $50\% * (\text{величина ROE} + \text{величина ROOI})$.

8.4. Достаточность собственного капитала для покрытия убытков от маржинальных займов клиентам

Смысл фактора анализа: оценка возможности Компании покрыть собственным капиталом убытки от маржинальных займов, выданных клиентам.

Достаточность собственного капитала для покрытия убытков от маржинальных займов клиентам рассчитывается по формуле (7), где данные усреднены за последние 3 года.

$$CA = \frac{Capital}{(20\% * Margin)} \quad (7)$$

Capital – собственный капитал Компании с учетом возможных аналитических корректировок (см. п. 8.3. настоящей Методологии);

Margin – совокупная величина маржинальных займов, выданных физическим и юридическим лицам (см. соответствующий раздел ОСБУ или детальную расшифровку дебиторской задолженности).

20% – сценарий стресс-теста, когда стоимость залогового обеспечения по маржинальным займам, обесценилась (*для длинной позиции*) или выросла в цене (*для короткой позиции*) больше дисконта залогового обеспечения.

Таблица 4.6. Оценка достаточности собственного капитала для покрытия убытков от маржинальных займов клиентам.

Описание вариантов ответов	Баллы
0% – 15%	1
15% – 25%	2
25% – 35%	3
35% – 45%	4
45% – 55%	5
55% – 65%	6
65% – 75%	7
75% – 85%	8
85% – 90%	9
Свыше 90%	10

В случае в случае если показатель достаточности собственного капитала для покрытия убытков от маржинального кредитования клиентов приближается к одной из границ диапазонов, указанных в Таблице 4.6, результат (балльная оценка) может быть

скорректирован на основании динамики настоящего показателя на горизонте 3 лет не более чем на одну ступень в сторону повышения или понижения.

Если маржинальные займы клиентам предоставляются Компанией в течение одного дня (т.е. не отражаются в отчетности по ОСБУ в соответствующем разделе), Агентство проводит оценку средней величины (размера) ежедневных маржинальных займов.

8.5. Сравнение динамики торговых оборотов со среднерыночными на Московской бирже

Смысл фактора анализа: оценка прироста торговых оборотов клиентов инвестиционной компании в сравнении со среднерыночными оборотами Московской биржи.

Динамика торговых оборотов клиентов Компании на Московской бирже рассчитывается по формуле CAGR (8), где показатели усреднены за последние 3 года:

$$CAGR = \left(\frac{V_n}{V_1}\right)^{\frac{1}{3}} - 1 \quad (8)$$

V_n – объем годовых торговых оборотов клиентов Компании на Московской бирже в год проведения рейтинговой оценки;

V_1 – объем годовых торговых оборотов клиентов Компании на Московской бирже, зафиксированный 3 года назад.

Среднерыночная динамика торговых оборотов Московской биржи определяется по аналогичной формуле, где в качестве расчетной базы применяется совокупный объем всех торговых оборотов, совершенных на данной торговой площадке.

Для целей анализа в соответствии с настоящей Методологией рассматриваются торговые обороты на фондовом рынке Московской биржи, если основной бизнес (максимальная доля в выручке) Компании связан с представлением доступа к фондовому рынку. Если основной бизнес инвестиционной компании связан с представлением доступа к срочным или валютным рынкам, то в качестве V_n и V_1 , а также среднерыночного значения применяются объемы торговых оборотов соответствующего рынка.

Таблица 4.7. Сравнение динамики торговых оборотов со среднерыночными на Московской бирже.

Описание вариантов ответов	Баллы
Существенно ниже рынка	0
Ниже рынка	2,5
На уровне рынка	5
Выше рынка	7,5
Существенно выше рынка	10

Описание и диапазоны соответствия динамики торговых оборотов клиентов Компании в сравнении со среднерыночными на Московской бирже определены в нижеследующей таблице.

Таблица 4.8. Диапазоны соответствия динамики торговых оборотов со среднерыночными на Московской бирже.

Описание	Диапазоны	
	От	До
Существенно выше рынка	Более чем в полтора (1,5) раза превосходит значение среднерыночного CAGR (при положительном значении) ⁷ Менее 0,5 при отрицательном значении среднерыночного CAGR ⁸	
Выше рынка	1,2 при положительном	1,5 при положительном
	0,8 при отрицательном	0,5 при отрицательном
На уровне рынка	0,8	1,2
Ниже рынка	0,5 при положительном	0,8 при положительном
	1,5 при отрицательном	1,2 при отрицательном
Существенно ниже рынка	Менее 0,5 при положительном значении CAGR Более 1,5 при отрицательном значении CAGR	

В случае если числовой показатель динамики торговых оборотов в сравнении со среднерыночными на Московской бирже приближается к одной из границ диапазонов, указанных в Таблице 4.8, результат (описание) может быть скорректирован на основании динамики настоящего показателя на горизонте 3 лет не более чем на одну ступень в сторону повышения или понижения.

9. Дополнительные аналитические корректировки

Агентство имеет право использовать дополнительные аналитические корректировки для получения максимально точной оценки индивидуальных особенностей инвестиционных компаний, которые не могут быть оценены в рамках вышеперечисленных оценок рисков.

9.1. Риск неблагоприятного события

Под риском неблагоприятного события подразумевается возможность реализации негативного сценария или события, способного привести к резкому снижению надежности инвестиционной компании. Примерами таких событий могут быть:

⁷ Например, если значение среднерыночного CAGR составило 10%, показатель динамики торговых оборотов со среднерыночными на Московской бирже «Существенно выше рынка» должен быть $1,5 * 10\%$, т.е. более 15%.

⁸ Соответственно при значении среднерыночного CAGR в -10%, аналогичный вышеприведенному примеру показатель описания «Существенно выше рынка» должен быть $0,5 * -10\%$, т.е. менее -5%.

- отказ от услуг инвестиционной компании или существенное (более чем в 1,5 раза) сокращение торговых оборотов со стороны ключевых клиентов в течение последнего отчетного года;
- более 50% активов по бухгалтерскому балансу инвестиционной компании приходятся на вложения в связанные стороны или в активы основных бизнес-партнеров бенефициаров Компании (включая инвестиции в ассоциированные предприятия, совместно контролируемые предприятия и/или дочерние предприятия);
- существенный (более 25% от торговых оборотов) отток клиентской базы в течение последнего отчетного года;
- ожидаемые регуляторные изменения, оказывающие негативное влияние на основное направление деятельности (сегмент бизнеса) инвестиционной компании;
- ожидаемые риски надзорных мероприятий (претензии, проверки) со стороны Регулятора;
- ожидаемый или текущий судебный процесс в отношении связанных сторон и (или) самой инвестиционной компании;
- ожидаемый или текущий конфликт между акционерами или бенефициарами инвестиционной компании;
- сделки слияния и поглощения, в которых может участвовать или участвует инвестиционная компания;
- размещение денежных средств инвестиционной компании на расчетных и (или) брокерских счетах в банках с кредитным рейтингом от аккредитованных Банком России кредитных рейтинговых агентств на уровне ВВ+ и ниже по национальной шкале для Российской Федерации;
- выплата дивидендов, представление внутригрупповых займов, выкуп дополнительных эмиссий акций или иных ценных бумаг, выпущенных связанными сторонами, что может повлечь резкое сокращение (свыше 75%) собственного капитала или ухудшение кредитного качества активов инвестиционной компании.

Агентство оставляет за собой право учитывать при оценке риска неблагоприятного события иные сценарии или события, не перечисленные в п. 9.1. (вышеуказанный список не является исчерпывающим).

Агентство оценивает каждое подобное событие на основе индивидуального подхода. В зависимости от вероятности реализации подобного события применяется понижающая корректировка в диапазоне от -1 балла до -3 баллов с шагом в 1 балл. Примененная понижающая корректировка должна быть обоснована с точки зрения влияния на операционную деятельность Компании.

9.2. Сравнение с группой сопоставимых компаний

Для проведения сравнительного анализа с группой сопоставимых компаний Агентство может использовать как внутренние данные, предоставленные другими инвестиционными компаниями и имеющими некредитные рейтинги надежности и качества услуг Агентства, так и внешние публичные данные и отраслевые обзоры Агентства.

Сравнение с сопоставимыми компаниями осуществляется как в части операционных, так и финансовых характеристик. В связи с тем, что основная часть сравниваемых операционных и финансовых показателей оценивается независимо от других организаций, сравнение необходимо для:

- обеспечения сопоставимости Некредитных рейтингов;
- учета сопоставимости инвестиционных компаний одного сегмента рынка (например, брокерского обслуживания или дилерской деятельности).

Результатом сравнения с группой сопоставимых компаний может быть изменение уровня Базового рейтинга инвестиционной компании не более чем на одну ступень.

Позитивное влияние на уровень Базового рейтинга может оказать наличие у инвестиционной компании преимуществ перед сопоставимыми компаниями (например, наличие уникальных технических решений, клиентских продуктов, не имеющих аналогов у конкурентов).

Негативное влияние – индивидуальные особенности, присущие исключительно анализируемой компании (например, проведение инвестиционной компанией ряда сомнительных сделок, не имеющих обоснованного экономического смысла).

Как положительные, так и отрицательные корректировки уровня Базового рейтинга осуществляются независимо от оценки других факторов анализа. Примененная корректировка должна быть обоснована с точки зрения влияния на операционную деятельность Компании.

10. Учет внешней поддержки

В зависимости от степени взаимосвязей и возможностей получения поддержки от поддерживающей стороны Агентством может быть принято решение о добавлении к уровню Базового рейтинга инвестиционных компаний дополнительных ступеней для учета наличия (отсутствия) поддержки от поддерживающей стороны.

По степени взаимосвязи с поддерживающей стороной Агентство различает сильную, среднюю и слабую поддержку.

Таблица 5.1. Оценка степени взаимосвязи инвестиционной компании и поддерживающей стороны.

Описание	Степень связи		
	Сильная	Средняя	Слабая
Высокая репутационная зависимость поддерживающей стороны от деятельности инвестиционной компании (схожесть названия)	+	+	
Инвестиционная компания консолидируется в периметр поддерживающей стороны (указывается в отчетности по МСФО)	+		

В состав главного органа управления инвестиционной компании входят представители поддерживающей стороны

+ +

Инвестиционная компания реализует доступ к торговым площадкам компаниям поддерживающей стороны (доля торговых оборотов компаний поддерживающей стороны)

Не менее 15%

От 5 до 15%

Менее 5%

Брокерское обслуживание или дилерская деятельность (или иная сфера деятельности инвестиционной компании) является профильным видом бизнеса для поддерживающей стороны

+ +

В случае если степень взаимосвязи между инвестиционной компанией и поддерживающей стороной не может быть полностью соотнесена ни с одним из представленных в вышеуказанной таблице вариантов, Агентство оставляет за собой право экспертным путем соотносить полученные результаты с наиболее близким по смыслу вариантом.

Среди возможностей получения поддержки Агентство различает широкие, нейтральные и ограничивающие.

Таблица 5.2. Оценка возможностей поддержки.

Описание	Возможности поддержки		
	Широкие	Нейтральные	Ограничивающие
Высокая вероятность оказания/получения финансовой помощи (через увеличение капитала, увеличение торговых оборотов структур поддерживающей стороны, предоставление внутригрупповых займов)	наличие гарантий или поручительств	наличие иных документов	
Уровень кредитного рейтинга ⁹ поддерживающей стороны	не ниже A+	не ниже BBB	BBB- и ниже
Возможность осуществления кросс-продаж, увеличение пула клиентов инвестиционной компании за счет клиентов поддерживающей стороны	+	+	
Существует вероятность «вывода активов» через финансирование			+

⁹ Сопоставимые Рейтинги кредитоспособности (финансовой устойчивости, финансовой надежности) от аккредитованных Банком России кредитных рейтинговых агентств по национальной шкале для Российской Федерации.

фиктивных групповых проектов или компаний

В случае если возможности получения поддержки не могут быть полностью соотнесены ни с одним из представленных в вышеуказанной таблице вариантов, Агентство оставляет за собой право экспертным путем соотносить полученные результаты с наиболее близким по смыслу вариантом.

Зависимость показателей степени взаимосвязи и возможности получения поддержки выражается в изменении уровня Базового рейтинга в диапазоне от -2 до +2 ступеней и определяется на основе нижеследующей таблицы.

Таблица 5.3. Оценка степени связи и возможности поддержки.

		Возможности поддержки		
		Широкие	Нейтральные	Ограничивающие
Степень взаимосвязи	Сильная	+2 ступени	+1 ступень	-2 ступени
	Средняя	+1 ступень	+0 ступеней	-1 ступень
	Слабая	+0 ступеней	+0 ступеней	+0 ступеней

11. Прогноз по Некредитному рейтингу

При определении прогноза по Некредитному рейтингу Агентство принимает во внимание вероятное воздействие факторов, которое может привести к его изменению. При расчете показателей для использования в модели оценки Агентство ориентируется не только на исторические данные, но и на собственный прогноз их динамики.

Прогноз по Некредитному рейтингу отражает мнение Агентства о вероятном изменении Некредитного рейтинга в течение определенного временного интервала (до 12 месяцев).

Изменение прогноза по Некредитному рейтингу, как правило, связано с внутренними прогнозами Агентства по возможному изменению количественных и качественных характеристик, влияющих на оценку надежности и качества услуг. Также при определении прогноза по Некредитному рейтингу учитываются конъюнктура операционной среды и экономики.

Инвестиционной компании может быть присвоен один из четырех видов прогноза: «Позитивный», «Негативный», «Стабильный», «Развивающийся».

- «Стабильный» прогноз по Некредитному рейтингу предполагает с наиболее высокой долей вероятности сохранение уровня Некредитного рейтинга в течение следующих 12 месяцев;
- «Позитивный» прогноз по Некредитному рейтингу предполагает с наиболее высокой долей вероятности повышение уровня Некредитного рейтинга в течение следующих 12 месяцев;

- «Негативный» прогноз по Некредитному рейтингу предполагает с наиболее высокой долей вероятности понижение уровня Некредитного рейтинга в течение следующих 12 месяцев;
- «Развивающийся» прогноз по Некредитному рейтингу предполагает существенную неопределенность относительно рейтинговых действий: возможно как повышение Некредитного рейтинга, так и понижение (например, в случае раскрытия информации о переговорах по объединению с другими компаниями или в случае планируемой смены собственника, когда покупатель еще не определен).

«Развивающийся» прогноз присваивается, когда у Агентства есть основания ожидать существенных изменений в деятельности компании в краткосрочной перспективе, которые с высокой вероятностью могут привести к пересмотру Некредитного рейтинга на одну или более ступеней.

К существенным изменениям относятся следующие факторы:

- наблюдается существенное отклонение от прогнозируемых показателей, что требует получения дополнительной информации для анализа, или наступило событие, которое с высокой вероятностью приведет к таким отклонениям;
- ожидается существенное изменение результатов деятельности инвестиционной компании, но объем имеющейся у Агентства информация является недостаточным для проведения оценки степени влияния данных изменений на уровень Некредитного рейтинга, и (или) у Агентства есть основания полагать, что уровень рейтинга может быть пересмотрен в краткосрочной перспективе;
- в применяемую методологию вносятся существенные изменения, с учетом которых выявлена необходимость пересмотра уровней Некредитных рейтингов.

Максимальный срок действия «Развивающегося» прогноза до момента его пересмотра составляет три месяца. В исключительных случаях Агентство может сохранять уровень Некредитного рейтинга и прогноза по Некредитному рейтингу до момента появления определенности в отношении влияния на компанию факторов, обусловивших присвоение Некредитного рейтинга и прогноза по Некредитному рейтингу.

Если «Развивающийся» прогноз сохраняется в течение периода, превышающего 3 месяца, Агентство публикует промежуточные пресс-релизы с актуальной оценкой надежности и качества услуг Компании.

Если «Развивающийся» прогноз и анализ влияния текущих изменений на Некредитный рейтинг превышают 3 месяца, то Агентство указывает ожидаемый срок завершения такого анализа.

Наличие прогноза по Некредитному рейтингу либо пересмотр прогноза по Некредитному рейтингу не обязательно предшествуют пересмотру Некредитного рейтинга.

Приложение 1. Веса рейтинговой модели

Таблица 1А. Оценка бизнес-рисков.

Бизнес-риски	Веса
Бизнес-профиль	48,0%
Деловая репутация и информационный фон	19,2%
Срок работы на рынке	7,2%
Масштабы бизнеса Компании	14,4%
Диверсификация клиентской базы	7,2%
Доля ключевого бизнеса	12,0%
Корпоративное управление	10,0%
Ключевой персонал	17,0%
Стратегия развития	13,0%

Таблица 2А. Оценка операционных рисков.

Операционные риски	Веса	
	Есть собственная позиция или активы в управлении	Нет собственной позиции и активов в управлении
Стратегия привлечения	30,0%	
Возможности для клиентов	15,0%	
Технологии привлечения	15,0%	
Система управления рисками	25,0%	
Управление финансовыми рисками		
собственной позиции или активами в доверительном управлении	7,5%	–
Оценка внешних контрагентов	10,0%	15,0%
Управление операционными рисками	7,5%	10,0%
Автоматизация процессов	20,0%	
Качество услуг	25,0%	

Таблица 3А. Оценка финансовых рисков.

Финансовые риски	Веса
Операционная эффективность	20,0%
Стрессовая ликвидность	25,0%
Экономическая рентабельность	20,0%
Достаточность собственного капитала для покрытия убытков от маржинального кредитования клиентов	25,0%
Сравнение динамики торговых оборотов со среднерыночными на Московской бирже	10,0%

© 2023 ООО «Национальное Рейтинговое Агентство»

Ограничение ответственности

Настоящий внутренний документ создан Обществом с ограниченной ответственностью «Национальное Рейтинговое Агентство» (ООО «НРА»), является его интеллектуальной собственностью, и все права на него охраняются действующим законодательством РФ. Вся содержащаяся в нем информация, методы и модели предназначены исключительно для ознакомления; их распространение любым способом и в любой форме без предварительного согласия со стороны ООО «НРА» и подробной ссылки на источник не допускается. Любые факты неправомерного использования интеллектуальной собственности ООО «НРА» могут стать основанием для судебного преследования. Единственным законным источником публикации документа является официальный сайт ООО «НРА» в информационно-телекоммуникационной сети Интернет по адресу: www.ra-national.ru.

ООО «НРА» и любые его работники не несут ответственности за любые последствия, которые наступили у лиц, ознакомившихся с настоящим внутренним документом ООО «НРА», в результате их самостоятельных действий в связи с полученной из него информацией, в том числе за любые убытки или ущерб иного характера, прямо или косвенно связанные с такими действиями. Любые сделанные в нем предположения, выводы и заключения не имели целью и не являются предоставлением рекомендаций по принятию инвестиционных решений и проведению операций на финансовых рынках или консультацией по вопросам ведения финансово-хозяйственной деятельности.