

Методология присвоения кредитных рейтингов нефинансовым компаниям по национальной рейтинговой шкале для Российской Федерации

(версия 7.1)

В редакции, утвержденной
Методологическим комитетом
Общества с ограниченной
ответственностью «Национальное
Рейтинговое Агентство»

(Протокол от 28.08.2026 г. № 104)

Вступает в силу с 02.09.2026

г. Москва, 2026 г.

Оглавление

1. ОБЩИЕ ПОЛОЖЕНИЯ И ОБЛАСТЬ ПРИМЕНЕНИЯ.....	3
2. ПОНЯТИЯ, ИСПОЛЬЗУЕМЫЕ В НАСТОЯЩЕЙ МЕТОДОЛОГИИ.....	7
3. РЕЙТИНГОВАЯ ШКАЛА.....	9
4. ИСТОЧНИКИ ИНФОРМАЦИИ.....	10
5. КЛЮЧЕВЫЕ РЕЙТИНГОВЫЕ ПРЕДПОЛОЖЕНИЯ, ПРЕДПОСЫЛКИ И ДОПУЩЕНИЯ.....	16
6. СТРУКТУРА РЕЙТИНГОВОГО АНАЛИЗА.....	17
7. РЕЙТИНГОВАЯ МОДЕЛЬ.....	20
ФАКТОРЫ РЕЙТИНГОВОЙ МОДЕЛИ.....	35
БЛОК 1. БИЗНЕС-РИСКИ И КАЧЕСТВО КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛЕНИЯ.....	35
Модификаторы блока 1. БИЗНЕС-РИСКИ И КАЧЕСТВО КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛЕНИЯ.....	42
БЛОК 2. ФИНАНСОВЫЕ РИСКИ.....	50
Модификаторы блока 2. ФИНАНСОВЫЕ РИСКИ.....	54
КОРРЕКТИРОВКИ ПОКАЗАТЕЛЕЙ ФИНАНСОВОЙ ОТЧЕТНОСТИ.....	57
ОТРАСЛЕВЫЕ КОРРЕКТИРОВКИ.....	60
ИТОГОВЫЙ БАЛЛ РЕЙТИНГОВОЙ МОДЕЛИ.....	67
8. ПРИСВОЕНИЕ КРЕДИТНОГО РЕЙТИНГА И ПРОГНОЗА.....	67
ПРИЛОЖЕНИЕ 1. ПОРЯДОК ОПРЕДЕЛЕНИЯ ДИАПАЗОНОВ НОРМИРОВАНИЯ, УСТАНОВЛЕННЫХ ДЛЯ КОЛИЧЕСТВЕННЫХ ФАКТОРОВ.....	69
ПРИЛОЖЕНИЕ 2. МЕТОДЫ ПОСТРОЕНИЯ И ПРОВЕРКИ КАЧЕСТВА РЕЙТИНГОВОЙ МОДЕЛИ.....	70
ПРИЛОЖЕНИЕ 3. СОСТАВ ОТРАСЛЕЙ.....	80
ПРИЛОЖЕНИЕ 4. СТАТИСТИЧЕСКИ ЗНАЧИМЫЕ ПАРАМЕТРЫ РЕЙТИНГОВОЙ МОДЕЛИ.....	83

1. ОБЩИЕ ПОЛОЖЕНИЯ И ОБЛАСТЬ ПРИМЕНЕНИЯ

- 1.1. Настоящая Методология присвоения кредитных рейтингов нефинансовым компаниям по национальной рейтинговой шкале для Российской Федерации (далее – Методология) разработана Обществом с ограниченной ответственностью «Национальное Рейтинговое Агентство» (далее – Агентство) в соответствии с:
 - 1.1.1. Федеральным законом от 13 июля 2015 года № 222-ФЗ «О деятельности кредитных рейтинговых агентств в Российской Федерации, о внесении изменения в статью 76.1 Федерального закона «О Центральном банке Российской Федерации (Банке России)» и признании утратившими силу отдельных положений законодательных актов Российской Федерации» (далее – Федеральный закон № 222-ФЗ);
 - 1.1.2. Указанием Банка России от 23 октября 2023 года № 6583-У «О требованиях к содержанию положений, указанных в части 7 статьи 12 Федерального закона от 13 июля 2015 года № 222-ФЗ «О деятельности кредитных рейтинговых агентств в Российской Федерации, о внесении изменений в статью 76.1 Федерального закона «О Центральном Банке Российской Федерации (Банке России)» и признании утратившими силу отдельных положений законодательных актов Российской Федерации», случаях, периодичности, сроках проведения кредитным рейтинговым агентством проверки качества методологии, требованиях к ее проведению, а также форме, порядке, сроках направления кредитным рейтинговым агентством в Банк России отчета по итогам проверки качества методологии, порядке оценки Банком России методологии кредитного рейтингового агентства на предмет соответствия законодательству Российской Федерации и нормативным актам Банка России» (далее – Указание Банка России № 6583-У).
- 1.2. Настоящая Методология - часть единого комплекса методологий, определяющих принципы и формы анализа количественных и качественных факторов и применения моделей и ключевых рейтинговых предположений, на основании которых принимается решение о рейтинговом действии. Настоящая Методология не является исчерпывающей и имеет отсылки к другим методологиям Агентства в соответствии с разделом 8 Методологии.
- 1.3. Настоящая Методология описывает подход к определению кредитных рейтингов нефинансовых компаний, включая порядок оценки самостоятельной (собственной) кредитоспособности (базовый рейтинг) нефинансовой компании и учета рейтинга поддержки в порядке, установленном Методологическим документом «Учет внешней поддержки при присвоении кредитных рейтингов» (далее – Методологический документ по учету внешней поддержки).
- 1.4. Методология может быть применена к нефинансовым компаниям с размером годовой выручки более 100 млн рублей. Размер активов нефинансовых компаний не является ограничивающим фактором для применения настоящей Методологии.
- 1.5. Настоящая Методология применяется к нефинансовым компаниям, основной юрисдикцией которых или основной юрисдикцией активов которых является Российская Федерация.
- 1.6. Настоящая Методология составлена таким образом, что на используемые в ней количественные факторы, определяемые через финансовые и иные измеряемые и расчетные показатели, приходится более половины общего веса факторов (см. раздел 7 «Рейтинговая модель»).
- 1.7. Агентство осуществляет рейтинговую деятельность в соответствии с настоящей Методологией на основе анализа всей имеющейся в распоряжении Агентства информации.
- 1.8. Агентство вправе отступать от настоящей Методологии в исключительных случаях, если настоящая Методология не учитывает или учитывает некорректно особенности объекта рейтинга, и следование настоящей Методологии может привести к искажению кредитного

рейтинга и (или) прогноза по кредитному рейтингу. Каждый случай отступления от настоящей Методологии должен быть задокументирован Агентством и раскрыт на официальном сайте Агентства при опубликовании кредитного рейтинга или прогноза по кредитному рейтингу с указанием причины такого отступления.

- 1.9. Отступление Агентством от настоящей Методологии на систематической основе не допускается. В случае отступления от настоящей Методологии более 3 (Трех) раз за календарный квартал Агентство обязано провести анализ настоящей Методологии и пересмотреть настоящую Методологию.
- 1.10. Для применения Методологии Агентство обеспечивает получение информации из достоверных источников и несет ответственность за выбор источника информации, за исключением случаев, если такая информация была предоставлена Агентству рейтингуемым лицом.
- 1.11. В случае недостаточности или недостоверности информации для применения настоящей Методологии Агентство отказывается от присвоения кредитного рейтинга и (или) прогноза по кредитному рейтингу или отзывает присвоенный кредитный рейтинг и (или) прогноз по кредитному рейтингу.
- 1.12. Агентство раскрывает настоящую Методологию, а также все вносимые в нее изменения в соответствии со статьей 13 Федерального закона №222-ФЗ.
- 1.13. Агентство на постоянной основе обеспечивает:
 - 1.13.1. описание в Методологии всех ключевых количественных и качественных факторов, определяющих способность рейтингуемого лица исполнять принятые на себя финансовые обязательства, а также описание их влияния на кредитные рейтинги и прогнозы по кредитным рейтингам;
 - 1.13.2. возможность сопоставления кредитных рейтингов по различным видам объектов рейтинга. Сопоставимость рейтингов¹, присваиваемых Агентством разным видам объектов кредитного рейтинга по национальной шкале для Российской Федерации, обеспечивается Агентством путем применения единой рейтинговой шкалы, которая ранжирует объекты кредитного рейтинга по уровням кредитного риска за счет использования единых вероятностей дефолта объектов рейтинга для одинаковых уровней кредитного рейтинга²;
 - 1.13.3. системное применение настоящей Методологии, иных методологий, моделей, ключевых рейтинговых предположений как единого комплекса;
 - 1.13.4. проверяемость достоверности кредитных рейтингов, в том числе на основе исторических данных, за счет выявления отклонений между предпосылками и допущениями, используемыми в настоящей Методологии, и фактической информацией о неплатежах рейтингуемых лиц, либо объективными факторами возвратности средств рейтингуемыми лицами, либо об отзывах лицензий у рейтингуемых лиц;
 - 1.13.5. соответствие определения дефолта рейтингуемого лица для целей его применения в Методологии определению, представленному в документе Основные понятия. Определение дефолта в Основных понятиях соответствует требованиям Указания Банка России №6583-У.

¹ В соответствии с п. 5.7 документа «Основные понятия, используемые в рейтинговой и методологической деятельности Общества с ограниченной ответственностью «Национальное Рейтинговое Агентство» в актуальной версии документа, размещенной на сайте Агентства в сети интернет (далее – Основные понятия).

² Оценки ожидаемых вероятностей дефолта: <https://www.ra-national.ru/information-disclosure/historical-data/>

- 1.14. Агентство обеспечивает непрерывность применения Методологии в рамках рейтинговой деятельности согласно п. 1.2 Указания Банка России № 6583-У вплоть до утверждения новой редакции Методологии методологическим комитетом Агентства. Непрерывность применения Методологии в любой фазе экономического цикла, в т.ч. при возникновении кризисных явлений в экономике, обеспечивается следующим образом:
 - 1.14.1. выборка для разработки модели формируется с учетом периодов экономического спада и подъема;
 - 1.14.2. в случае необходимости применяются предусмотренные Методологией корректировки и модификаторы.
- 1.15. Агентство на постоянной основе осуществляет мониторинг присвоенных кредитных рейтингов, а также пересмотр кредитных рейтингов и настоящей Методологии в порядке, установленном Федеральным законом № 222-ФЗ и Указанием Банка России №6583-У.
- 1.16. В целях поддержания актуальности настоящей Методологии Агентство осуществляет пересмотр методологии в соответствии со своими внутренними документами не позднее одного календарного года с даты последнего пересмотра. В результате пересмотра в методологию могут быть внесены изменения, или она может остаться без изменений. Пересмотр методологии может производиться по следующим основаниям:
 - 1.16.1. отступление от настоящей Методологии более трех раз за квартал при выполнении рейтинговых действий;
 - 1.16.2. выявление ошибок в настоящей Методологии по результатам мониторинга применения настоящей Методологии, проводимого работниками Методологической службы;
 - 1.16.3. изменение макроэкономической конъюнктуры и рыночной среды, влияющее на объекты рейтинга или формирующее новые условия для объектов рейтинга;
 - 1.16.4. существенные отклонения в уровне дефолтов по объектам рейтинга от их прогнозируемых или исторических значений;
 - 1.16.5. изменение законодательства Российской Федерации, влияющее на объекты рейтинга или формирующее новые условия для объектов рейтинга;
 - 1.16.6. выявление несоответствия настоящей Методологии требованиям Федерального закона № 222-ФЗ и/или Указания Банка России № 6583-У;
 - 1.16.7. выявление оснований для пересмотра настоящей Методологии по результатам проверки качества Методологии, проводимой в соответствии с Указанием Банка России №6583-У;
 - 1.16.8. запрос о немедленном пересмотре настоящей Методологии со стороны Службы внутреннего контроля;
 - 1.16.9. иные основания, установленные Федеральным законом № 222-ФЗ.
- 1.17. Агентство раскрывает информацию о влиянии предпосылок, используемых в настоящей Методологии, на изменение кредитных рейтингов, присвоенных в соответствии с настоящей Методологией.
- 1.18. При обнаружении ошибок в настоящей Методологии, которые повлияли или могут повлиять на кредитные рейтинги и (или) прогнозы по кредитным рейтингам, Агентство принимает меры, указанные в подпунктах 1.20.2 и 1.20.3 пункта 1.20 настоящей Методологии.

- 1.19. В случае если выявленные в настоящей Методологии ошибки оказывают влияние на кредитные рейтинги, Агентство раскрывает информацию о таких ошибках на своем официальном сайте.
- 1.20. В случае если планируемые изменения настоящей Методологии являются существенными и оказывают или могут оказать влияние на кредитные рейтинги, Агентство:
- 1.20.1. размещает на своем официальном сайте информацию о планируемых изменениях настоящей Методологии с указанием причин и последствий таких изменений, в том числе для кредитных рейтингов, присвоенных в соответствии с настоящей Методологией;
 - 1.20.2. в срок не позднее шести месяцев со дня изменения настоящей Методологии осуществляет оценку необходимости пересмотра всех кредитных рейтингов, присвоенных в соответствии с настоящей Методологией;
 - 1.20.3. в срок не позднее шести месяцев со дня изменения настоящей Методологии осуществляет пересмотр кредитных рейтингов, если по результатам оценки, предусмотренной подпунктом 1.20.2, выявлена необходимость их пересмотра.
- 1.21. Органы государственной власти Российской Федерации, органы государственной власти субъектов Российской Федерации, Банк России и органы местного самоуправления не вправе оказывать влияние на содержание кредитных рейтингов и настоящей Методологии.

2. ПОНЯТИЯ, ИСПОЛЬЗУЕМЫЕ В НАСТОЯЩЕЙ МЕТОДОЛОГИИ

2.1. Основные термины, сокращения и определения, используемые в настоящей Методологии, содержатся во внутренних документах Агентства: Основные понятия и «Положение о порядке разработки, применения, пересмотра и проведения проверки качества методологии» (в актуальной версии документа, далее – Положение), размещенных на официальном сайте Агентства.

2.2. Дополнительно в целях настоящей Методологии используются следующие понятия:

2.2.1. **Институты развития** – организации, созданные в качестве инструмента государственной политики для стимулирования инновационных процессов и развития инфраструктуры с использованием механизмов государственно-частного партнерства;

2.2.2. **Консолидированная группа компаний** – группа юридических лиц, представляющая консолидированную финансовую отчетность, в которой активы, обязательства, капитал, доход, расходы и денежные потоки материнского предприятия и его дочерних предприятий представляются как финансовая отчетность единого хозяйствующего субъекта;

2.2.3. **Условно консолидированная группа компаний** – группа юридических лиц, в которой появление материнской компании произошло уже после даты формирования комбинированной отчетности по МСФО, либо на момент рейтингового действия Группа находится на завершающей стадии ее формирования (например, документы о формировании материнской компании поданы в Единый государственный реестр юридических лиц или есть иное документальное подтверждение подготовки к завершающей стадии реорганизации Группы с созданием материнской компании)

2.2.4. **Нефинансовая компания (компания, рейтингуемое лицо)** – юридическое лицо, которое зарегистрировано на территории Российской Федерации или активы которого преимущественно находятся в Российской Федерации, не является в соответствии с действующим законодательством Российской Федерации кредитной или некредитной финансовой организацией, специализированным обществом или иной организацией, для присвоения кредитных рейтингов которой в Агентстве утверждена отдельная методология, отрасль осуществления деятельности которого входит в перечень, установленный Приложением 3 к настоящей Методологии;

2.2.5. **Комбинированная отчетность по МСФО** – это вид консолидированной финансовой отчетности по МСФО, которая представляет данные об активах, обязательствах и результатах финансовой деятельности всех компаний, входящих в условно консолидированную группу компаний, как если бы они были одной компанией. При этом компании, чьи результаты включены в комбинированную финансовую отчетность, не являются Группой с точки зрения МСФО (IAS) 27 «Консолидированная и отдельная финансовая отчетность».

2.2.6. **МСФО** – Международные стандарты финансовой отчетности;

2.2.7. **РСБУ** – Российские стандарты бухгалтерского учета;

2.2.8. **СМИ** – средства массовой информации;

2.2.9. **СУР** – система управления рисками;

2.2.10. **EBIT** (Earnings Before Interest, Taxes) – операционная прибыль;

2.2.11. **EBITDA** (Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization) - прибыль до уплаты налогов, процентов, амортизации основных средств и нематериальных активов ($EBITDA = \text{Прибыль от операционной деятельности} + \text{Амортизация}$)³;

2.2.12. **FFO** (Funds From Operations) – денежные средства от операционной деятельности, операционный денежный поток до изменения оборотного капитала.

2.2.13. **CFO** (Cash flow from operations) – операционный денежный поток, имеющийся денежный поток от основной деятельности после удовлетворения всех необходимых текущих операционных потребностей компании, процентных выплат, а также получения дивидендов и уплаты налогов ($CFO = FFO + \text{Расчетное изменение оборотного капитала}$);

2.2.14. **FCF** (Free operational cash flow) – свободный денежный поток, денежные средства компании от операционной деятельности после осуществления капитальных вложений и дивидендных выплат ($FCF = CFO - \text{Капитальные расходы} - \text{Дивиденды, уплаченные акционерам}$);

2.2.15. **FCF_{forecast}** – прогнозный (на основе прогнозной модели рейтингуемого лица, признанного аналитиком Агентства достоверной) на 12 месяцев свободный денежный поток, денежные средства компании от операционной деятельности после осуществления капитальных вложений и дивидендных выплат

2.2.16. **PL** (profit and loss statement) – отчет о прибылях и убытках/отчет о финансовых результатах/отчет о совокупном доходе;

2.2.17. **CF** (cash flow statement) – отчет о движении денежных средств;

2.2.18. **LTM** (last twelve months) – показатель за 12 месяцев, предшествующих отчетной дате.

2.3. В случае противоречия понятий, указанных в пункте 2.2 настоящей Методологии, законодательству Российской Федерации, эти понятия применяются в значении, определенном законодательством Российской Федерации и/или нормативными актами Банка России.

2.4. Иные понятия и сокращения, используемые в настоящей Методологии и не указанные в пунктах 2.1 и 2.2 настоящей Методологии, применяются в значении, определенном нормативно-правовыми актами Российской Федерации, нормативными актами Банка России, методологиями и внутренними документами Агентства.

³ При расчете показателя используется финансовая отчетность в соответствии с МСФО и / или годовая бухгалтерская отчетность в соответствии с РСБУ (в том числе информация о движении денежных средств (по форме Агентства) и/или отчет о прибылях и убытках).

3. РЕЙТИНГОВАЯ ШКАЛА

- 3.1. В соответствии с настоящей Методологией присваиваются кредитные рейтинги по национальной рейтинговой шкале для Российской Федерации. Кредитный рейтинг нефинансовой компании выражается с использованием одной из рейтинговых категорий, обозначенных в виде буквенных и иных специальных символов.
- 3.2. Национальная рейтинговая шкала для Российской Федерации обеспечивает возможность исключительно внутригосударственного сопоставления кредитных рейтингов, присвоенных Агентством.
- 3.3. Национальная рейтинговая шкала для Российской Федерации определена в Основных понятиях.
- 3.4. Кредитные рейтинги по национальной шкале отражают мнение о способности рейтингуемого лица исполнять принятые на себя финансовые обязательства (кредитоспособность, финансовая надежность, финансовая устойчивость) и (или) о кредитном риске его отдельных финансовых обязательств или финансовых инструментов, выраженное с использованием рейтинговой категории относительно самого низкого уровня кредитного риска – суверенного риска Российской Федерации.

4. ИСТОЧНИКИ ИНФОРМАЦИИ

4.1. Источниками информации для проведения рейтингового анализа нефинансовой компании являются:

Таблица 1. Источники информации, используемые при определении кредитного рейтинга

Источники информации, используемые при определении кредитного рейтинга	Факторы, при оценке / расчете которых используются данные
Анкета Агентства, заполненная по состоянию на последнюю отчетную дату	Рыночные позиции Оценка структуры собственности Оценка корпоративного управления Финансовая политика Все релевантные модификаторы
Финансовая отчетность Компании и группы, в которую входит Компания (при наличии таковой) в соответствии с МСФО за последние три финансовых года, а также на последнюю имеющуюся отчетную дату Аудиторское заключение за три последних года	Факторы Блока 2 «Финансовые риски» Оценка системы управления рисками Финансовая политика Все релевантные модификаторы
Годовая бухгалтерская отчетность в соответствии с РСБУ (все формы и приложения) за последние три года, а также на последнюю имеющуюся отчетную дату, в том числе информация о движении денежных средств (по форме Агентства) и/или отчет о прибылях и убытках	Факторы Блока 2 «Финансовые риски» Финансовая политика Все релевантные модификаторы
Расшифровка кредитного портфеля на дату представления пакета документов, а также на последнюю отчетную дату	Факторы Блока 2 «Финансовые риски» Финансовая политика Все релевантные модификаторы
Прогноз денежных потоков / движения денежных средств на весь период до погашения действующих финансовых обязательств	Факторы Блока 2 «Финансовые риски» Финансовая политика Стратегия развития Все релевантные модификаторы
Ежеквартальный отчет эмитента за последний отчетный квартал (при наличии такового)	Рыночные позиции Оценка структуры собственности Стратегия развития Оценка корпоративного управления Оценка системы управления рисками Финансовая политика Все релевантные модификаторы Отраслевые корректировки
Годовой отчет Компании за последний финансовый год (при наличии такового)	Рыночные позиции Оценка структуры собственности Стратегия развития Оценка корпоративного управления Оценка системы управления рисками Финансовая политика

Источники информации, используемые при определении кредитного рейтинга	Факторы, при оценке / расчете которых используются данные
	Отраслевые корректировки Все релевантные модификаторы
Нефинансовый отчет (отчет об устойчивом развитии/социальный отчет) или интегрированный отчет за три последних года (при наличии такового)	Стратегия развития Оценка корпоративного управления Оценка системы управления рисками Все релевантные модификаторы
Расшифровки основных статей баланса, отчета о финансовых результатах, отчета о движении денежных средств и забалансовых обязательств на последнюю отчетную дату, запрошенные Агентством	Факторы Блока 2 «Финансовые риски» Финансовая политика Все релевантные модификаторы
Информация о бенефициарных владельцах Компании согласно форме Агентства	Оценка структуры собственности Все релевантные модификаторы
Информация о выданных рейтингуемым лицом гарантий, поручительств и иных обязательств аналогичных по экономической природе, учтенных вне баланса и выданных в пользу компаний, не входящих в периметр консолидации	Оценка корректировок для расчета факторов долговой нагрузки и покрытия долга
Эмиссионные документы, инвестиционный меморандум, презентации для инвесторов и другие информационные материалы (при наличии таковых)	Рыночные позиции Оценка структуры собственности Стратегия развития Оценка корпоративного управления Оценка системы управления рисками Финансовая политика Отраслевые корректировки Все релевантные модификаторы
Краткие биографии лица, выполняющего функции единоличного исполнительного органа, членов совета директоров (наблюдательного совета) и коллегиального исполнительного органа Компании	Оценка корпоративного управления Все релевантные модификаторы
Утвержденная Компанией стратегия развития /бизнес-план / инвестиционный проект (основные положения и параметры) (при наличии таковых)	Стратегия развития Прогнозные значения фактора Блока 2 «Финансовые риски» ⁴ Все релевантные модификаторы

⁴ Аналитик имеет право скорректировать данные в прогнозной модели рейтингуемого лица, в случае если у Агентства есть основания полагать, что предоставленные данные не соответствуют рыночным условиям и/или не учитывают все релевантные факторы, влияющие на финансовое состояние и перспективы компании

Источники информации, используемые при определении кредитного рейтинга	Факторы, при оценке / расчете которых используются данные
Оценка рыночной стоимости основных активов Компании (недвижимость, вложения в неторгуемые активы) независимым оценщиком, проведенная не ранее, чем за год до последней отчетной даты (при наличии таковой)	Факторы Блока 2 «Финансовые риски» Финансовая политика Все релевантные модификаторы
Сертификаты ISO 14001 и ISO 50001 и иные сертификаты соответствия (если таковые имеются) стандартам в области охраны окружающей среды, менеджмента и энергоэффективности	Модификатор «Эффективность управления экологическими, социальными и репутационными рисками»
Копии внутренних документов в области охраны окружающей среды, документы, регламентирующие охрану труда и промышленную безопасность	Модификатор «Эффективность управления экологическими, социальными и репутационными рисками»
Документ, подтверждающий соответствие инициативам по устойчивому развитию в качестве члена или подписанта соответствующих инициатив, как международных, так и российских	Модификатор «Эффективность управления экологическими, социальными и репутационными рисками»
При наличии юридического лица или группы юридических лиц, способных обеспечивать внешнюю поддержку Компании, информация согласно требованиям Агентства для оценки рейтинга поддерживающей стороны в соответствии с типом юридического лица	Возможность учета внешней поддержки и определение рейтинга поддерживающей стороны
Отраслевые обзоры, статистика по отраслям промышленности	Отраслевые корректировки Все релевантные модификаторы
Официальная макроэкономическая статистика	Отраслевые корректировки Все релевантные модификаторы
Дополнительная отраслевая информация	Отраслевые корректировки Все релевантные модификаторы
Иная дополнительная информация о деятельности Компании	Все релевантные факторы модели

4.2. Если рейтингуемое лицо раскрывает какие-либо из перечисленных выше документов на своем сайте в сети Интернет или на сайтах раскрытия информации в открытом доступе для неограниченного круга лиц, то Агентство считает возможным предоставление ссылок на соответствующие источники.

4.3. Для проведения более полного и глубокого анализа деятельности рейтингуемого лица Агентство также использует иную информацию финансового и нефинансового характера, полученную законным способом из публичных и прочих источников, которые Агентство считает достоверными. Данными источниками могут выступать: история взаимоотношений рейтингуемого лица с контрагентами и рейтинговая история, информация о рейтингуемом лице на рынке (наличие связей, отрицательно влияющих на деловую репутацию рейтингуемого лица, результаты взаимодействия с надзорными органами), материалы прессы, периодических изданий и информационных агентств, а также любая другая информация о рейтингуемом лице из любых других источников, полученная Агентством законным путем.

- 4.4. В случае недостаточности информации для применения настоящей Методологии Агентство отказывается от присвоения кредитного рейтинга. При выявлении недостаточности информации для поддержания существующего кредитного рейтинга Агентство осуществляет отзыв рейтинга и прогноза по нему, при этом другие действия в отношении кредитного рейтинга не предпринимаются.
- 4.5. Достаточность информации определяется возможностью проведения рейтингового анализа в соответствии с общими принципами рейтингового процесса Агентства. В число основных критериев достаточности информации входят следующие:
- 4.5.1. обеспечение возможности осуществления количественного и качественного анализа финансово-хозяйственной деятельности рейтингуемого лица;
 - 4.5.2. обеспечение возможности анализа внешних и внутренних факторов риска, способных оказать влияние на уровень кредитоспособности рейтингуемого лица;
 - 4.5.3. обеспечение возможности сравнительного анализа рейтингуемого лица и сопоставимых объектов рейтинга.

Подходы к обеспечению сопоставимости оценок показателей финансовой отчетности

- 4.6. При использовании комбинации различных источников информации Агентство с целью обеспечения сопоставимости оценок показателей финансовой отчетности осуществляет следующие действия:
- 4.6.1. преобразование исходных данных и приведение их к сопоставимому виду для сравнения всех показателей из разных форм отчетности и разных периодов напрямую;
 - 4.6.2. корректировка данных, а также внесение корректировок в показатели финансовой отчетности;
 - 4.6.3. приведение данных за разные периоды к сопоставимому виду;
 - 4.6.4. представление / пересчет показателей отчетности в сопоставимых единицах;
 - 4.6.5. пересчет сравнительной информации для обеспечения ее сопоставимости с показателями отчетного периода;
 - 4.6.6. в ряде случаев замена абсолютных величин средними или относительными значениями.
- 4.7. В целях обеспечения последовательности и сопоставимости финансовой информации между различными компаниями Агентство осуществляет:
- 4.7.1. оценку возможного влияния различий между стандартами учета и отчетности на показатели, связанные со сделками, которые являются эквивалентными в экономическом отношении;
 - 4.7.2. оценку точности отражения финансовых показателей и финансового положения рейтингуемого лица согласно его отчетности по сравнению с сопоставимыми компаниями и/или репрезентативной группой рейтингуемых лиц;
 - 4.7.3. по результатам оценки, указанной в п.п. 4.7.1. и 4.7.2., Агентство осуществляет корректировки показателей рейтингуемых лиц, отраженных в их финансовой отчетности.

Степень достоверности финансовой отчетности

- 4.8. Агентство использует доступные и разумные способы для определения степени достоверности финансовой отчетности, представленной со стороны рейтингуемого лица, и обращает внимание на следующие моменты:
- 4.8.1. возможность искажения отчета о финансовых результатах по причине занижения, завышения, некорректного отражения доходов и расходов, в том числе на основе сравнения с сопоставимыми компаниями и/или репрезентативной группой рейтингуемых лиц;
 - 4.8.2. возможность искажения отчета о движении денежных средств по причине некорректной классификации статей или искажения их значений, в том числе на основе сравнения с сопоставимыми компаниями и/или репрезентативной группой рейтингуемых лиц;
 - 4.8.3. несоответствие показателей в различных формах отчетности (например, бухгалтерского баланса и отчета о финансовых результатах);
 - 4.8.4. несовпадение данных, отраженных в отчетности на конец отчетного периода, с данными на начало следующего отчетного периода;
 - 4.8.5. несовпадение форм финансовой отчетности, представленной рейтингуемым лицом, с аналогичными, размещенными в публичных источниках;
 - 4.8.6. наличие необоснованных расхождений и противоречий в финансовой отчетности и других анализируемых документах, представленных рейтингуемым лицом;
 - 4.8.7. наличие оговорок в мнении независимого аудитора, приведенном в аудиторском заключении;
 - 4.8.8. другие случаи возможного искажения отчетности.
- 4.9. В случае наличия, по мнению Агентства, значительного количества несоответствий и (или) возможных искажений, свидетельствующих о низком качестве и/или низком уровне достоверности финансовой отчетности, Агентство отказывается от присвоения кредитного рейтинга и от прогноза по кредитному рейтингу. Если у нефинансовой компании есть действующий кредитный рейтинг, то Агентство в данном случае отзывает кредитный рейтинг и прогноз по кредитному рейтингу без подтверждения.
- 4.10. Основным источником информации при проведении рейтингового анализа является аудированная отчетность РСБУ и/или МСФО – для консолидированных групп компаний. В целях проведения рейтингового анализа Агентство вправе использовать отчетность дочерней компании рейтингуемого лица для оценки, если эта дочерняя компания формирует не менее 60% операционного потока / дохода и 60% совокупных активов группы, при отсутствии у других компаний группы внешнего финансового долга, в совокупности превышающего 10% от уровня консолидированного долга. Агентство может использовать отчетность материнской компании для оценки рейтингуемого лица, если это рейтингуемое лицо формирует свыше 60% операционного потока / дохода и 60% совокупных активов группы на основании отчетности. Агентство может использовать в качестве источника информации комбинированную отчетность по МСФО для условно консолидированных групп компаний. При этом период, за который сформирована данная отчетность, не должен отстоять от даты присвоения по настоящей методологии кредитного рейтинга более чем на 14 календарных месяцев. Для применения комбинированной отчетности по МСФО компании условно консолидированной Группы должны осуществлять все вместе единую хозяйственную деятельность и каждая из них в отдельности не иметь способности в полном или почти полном объеме (с тем же объемом выручки, объемами производства/ предоставления услуг/ продаж) осуществлять свою деятельность отдельно от других компаний Группы. При применении комбинированной отчетности по МСФО Агентство проводит детальный анализ периметра комбинирования компаний, операций со связанными сторонами, наличия поручительств и взаимных обязательств внутри Группы, в том числе в отношении рейтингуемого лица, принципов

распределения доходов, активов и обязательств, наличия одинаковой учетной политики компаний Группы (в предоставленной отчетности данная информация должна быть детально отражена). Агентство не использует комбинированную отчетность Группы в случае, когда на компании Группы не являющиеся рейтингуемым лицом приходится более 20% совокупных активов и/или выручки Группы и эти компании не предоставили поручительства по всем или почти всем обязательствам рейтингуемого лица. В отдельных случаях (по мнению Агентства) комбинированная отчетность по МСФО не может быть применена без дополнительного предоставления поручительства (комфортного письма) от конечного акционера по всем обязательствам рейтингуемого лица

- 4.11. Агентство не рассматривает отчетность рейтингуемого лица как актуальную, если интервал между датой присвоения кредитного рейтинга по Методологии и датой окончания периода, за который сформирована эта отчетность, превышает для годовой, полугодовой и квартальной отчетности 14, 10 и 5 календарных месяцев соответственно. В случае отсутствия актуальной отчетности на дату присвоения кредитного рейтинга или мониторинга и непредоставления ее рейтингуемым лицом, кредитный рейтинг не устанавливается или отзывается (в случае наличия у рейтингуемого лица действующего кредитного рейтинга).
- 4.12. Если рейтингуемое лицо составляет отчетность по МСФО реже, чем необходимо для мониторинга, то основным источником информации при проведении мониторинга является отчетность по РСБУ. При этом для проведения мониторинга данные РСБУ могут использоваться только с учетом необходимых корректировок и их подтверждения со стороны рейтингуемого лица.

5. КЛЮЧЕВЫЕ РЕЙТИНГОВЫЕ ПРЕДПОЛОЖЕНИЯ, ПРЕДПОСЫЛКИ И ДОПУЩЕНИЯ

5.1. Список основных используемых рейтинговых допущений включает:

- 5.1.1. текущие и ожидаемые в краткосрочной перспективе экономические условия;
- 5.1.2. допущения в отношении развития отрасли;
- 5.1.3. допущения по ключевым прогнозным операционным показателям;
- 5.1.4. допущения в отношении финансовой политики рейтингуемого лица;
- 5.1.5. допущения, используемые при анализе денежных потоков / уровня долговой нагрузки, и ликвидности (например, вероятность рефинансирования; вероятность нарушения ковенант; объем процентных расходов; объем денежных средств, поступающих от связанных сторон и направляемых связанным сторонам, и т.д.);
- 5.1.6. допущения в отношении возможного изменения статуса рейтингуемого лица относительно поддерживающей стороны и/или изменения уровня внешней поддержки.

5.2. Используемые допущения могут периодически меняться в результате изменения рыночных и экономических условий, а также факторов, характеризующих конкретное рейтингуемое лицо или его финансовые обязательства.

6. СТРУКТУРА РЕЙТИНГОВОГО АНАЛИЗА

6.1. В основе рейтингового анализа лежит Рейтинговая модель с балльной (скоринговой) системой, основанной на оценке вероятности дефолта на временном интервале до года по каждой рейтинговой категории. На основе анализа факторов рейтинговой модели определяются Предварительный и Итоговый баллы рейтинговой модели.

6.2. Для удобства анализа факторы рейтинговой модели разделены на следующие блоки: «Бизнес-риски и качество корпоративного управления», «Финансовые риски».

6.3. Предварительный балл рейтинговой модели определяется по следующей формуле:

$$PS = \sum_i Wf_i * (0,7 * FS_i(t) + 0,3 * FS_i(t-1)) + \sum_j Wq_j * QS_j(t), \text{ где}$$

PS – предварительный балл рейтинговой модели;

FS_i – оценочный балл i -го количественного фактора;

QS_j – оценочный балл j -го качественного фактора;

Wf_i – вес i -го количественного фактора;

Wq_j – вес j -го качественного фактора;

t – период оценки (отчетный период, за который осуществляется оценка);

$t - 1$ – предыдущий период (отчетный период, предшествующий периоду оценки).

6.4. К блокам рейтинговой модели могут применяться модификаторы. Модификаторы блоков могут быть применены в соответствии с мотивированным решением рейтингового аналитика Агентства. При этом оценочный балл блока должен находиться в диапазоне от 0 до 10 баллов. В результате применения модификаторов определяется значение предварительного балла рейтинговой модели с учетом применения модификаторов.

6.5. Предварительный балл рейтинговой модели может корректироваться путем применения отраслевых корректировок. Порядок применения корректировок определен подразделом «Отраслевые корректировки» Раздела 7 «Рейтинговая модель» Методологии.

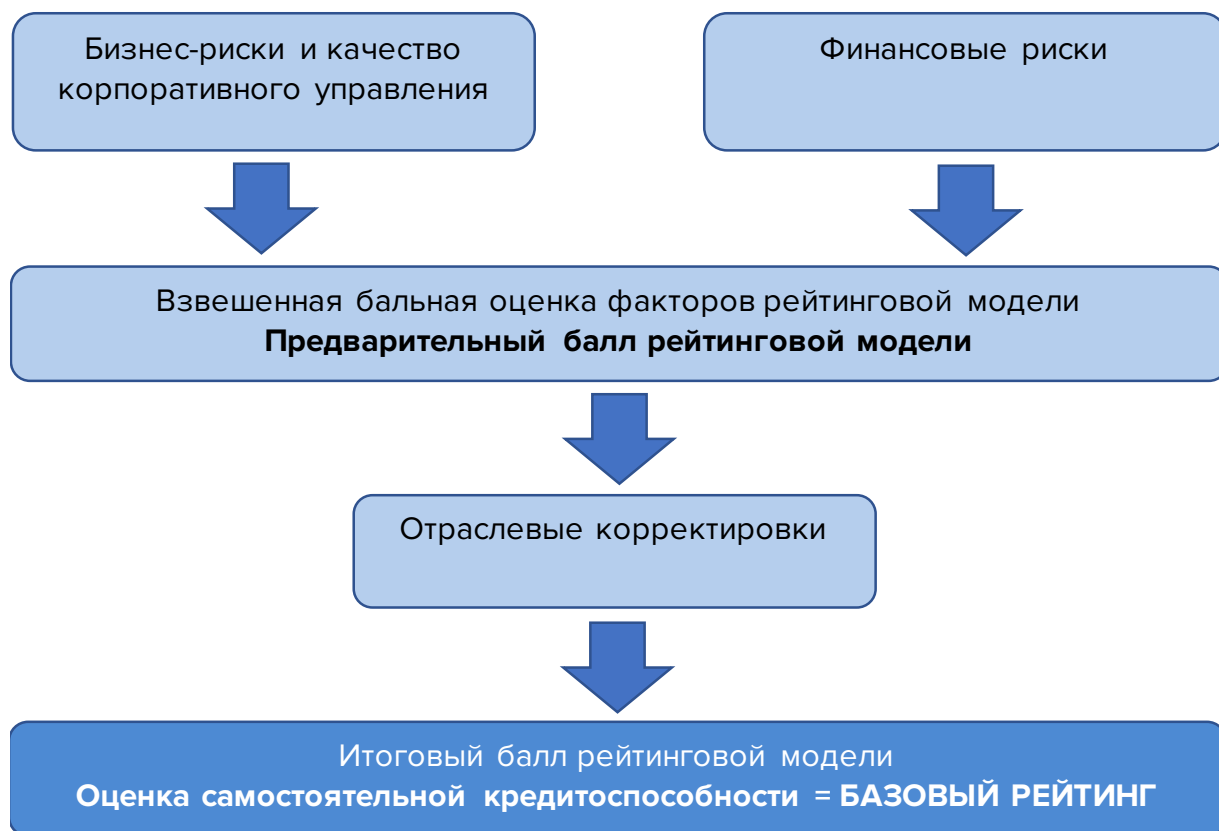
6.6. Итоговый балл рейтинговой модели определяется как сумма Предварительного балла рейтинговой модели с учетом модификаторов и результатов применения отраслевых корректировок.

6.7. Совокупное влияние на базовый рейтинг модификаторов и отраслевых корректировок ограничивается следующим образом: не более трех уровней рейтинга вниз и не более двух уровней рейтинга вверх.

6.8. На основании итогового балла рейтинговой модели определяется базовый рейтинг рейтингуемого лица.

Схема 1. Структура рейтингового анализа для оценки самостоятельной (собственной) кредитоспособности (базовый рейтинг) нефинансовой компании

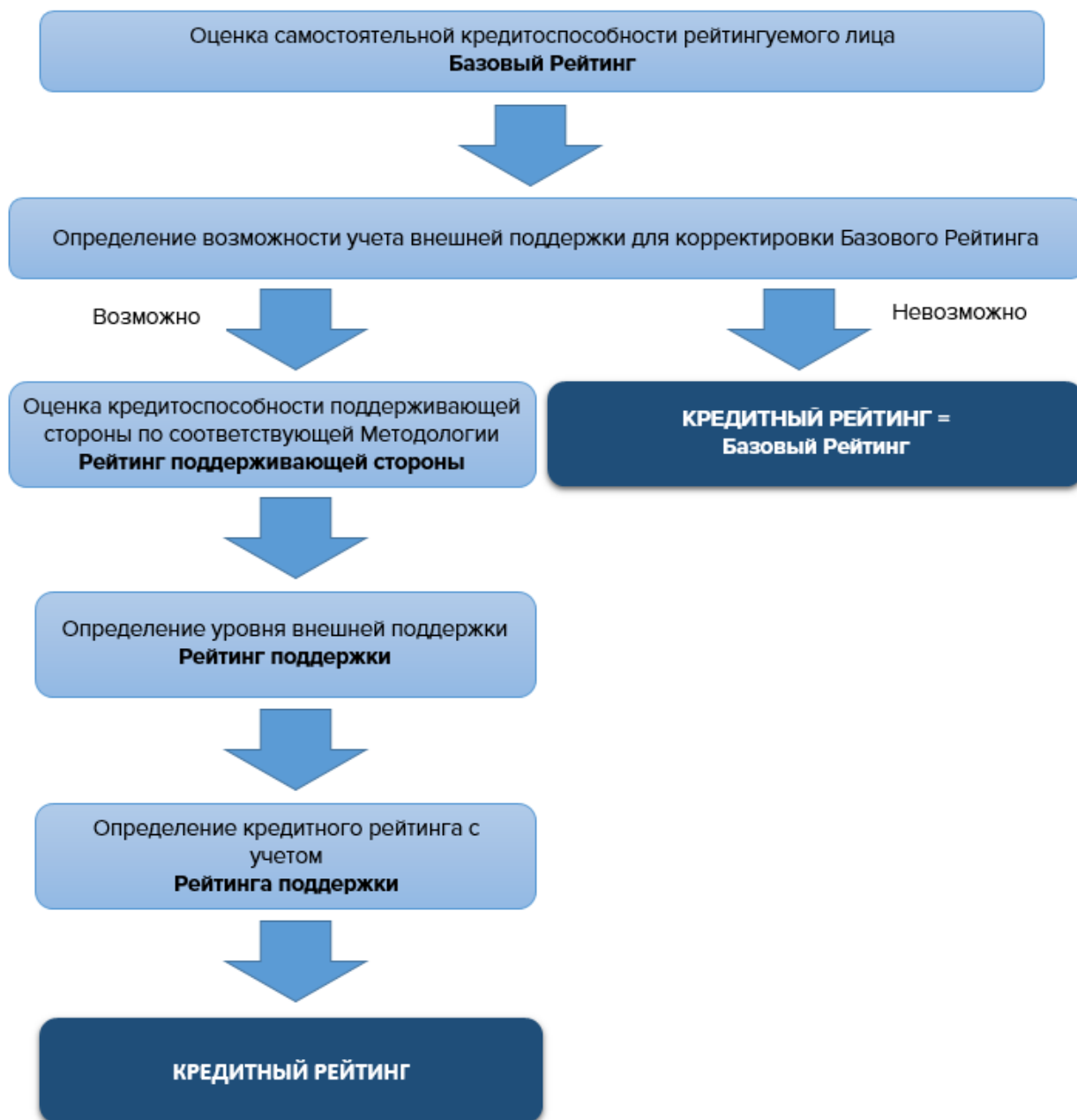
БЛОКИ ФАКТОРОВ РЕЙТИНГОВОЙ МОДЕЛИ



6.9. Кредитный рейтинг рейтингуемого лица основывается на результатах анализа следующих компонентов:

- 6.9.1. оценка самостоятельной (собственной) кредитоспособности рейтингуемого лица (базовый рейтинг);
- 6.9.2. возможность учета внешней поддержки для корректировки базового рейтинга;
- 6.9.3. рейтинг поддерживающего лица, уровень которого отражает в том числе способность поддерживающего лица оказывать поддержку рейтингуемому лицу;
- 6.9.4. рейтинг поддержки, отражающий мнение Агентства об уровне внешней поддержки, которая может быть оказана рейтингуемому лицу.

Схема 2. Кредитный рейтинг рейтингуемого лица



- 6.10. Определение возможности учета внешней поддержки как фактора, корректирующего оценку самостоятельной (собственной) кредитоспособности рейтингуемого лица, определение уровня внешней поддержки и определение уровня кредитного рейтинга с учетом внешней поддержки осуществляются в соответствии с Методологическим документом по учету внешней поддержки.

7. РЕЙТИНГОВАЯ МОДЕЛЬ

Таблица 2. Перечень, веса и диапазоны нормирования факторов рейтинговой модели

Отрасль	Вес блока ⁵	Блок	Фактор	Вес ⁶⁷	Диапазоны нормирования
Автомобилестроение и транспортное машиностроение	48.68 %	БЛОК 1. БИЗНЕС-РИСКИ И КАЧЕСТВО КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛЕНИЯ	Оценка системы управления рисками (СУР)	7.53%	-
			Модификатор «Эффективность управления экологическими, социальными и репутационными рисками»		-
			Финансовая политика	8.34%	-
			Оценка структуры собственности	9.40%	-
			Стратегия развития	10.14%	-
			Оценка корпоративного управления	13.28%	-
		МОДИФИКАТОРЫ БЛОКА 1	Модификатор «Диверсификация по рынкам сбыта»	48.68%	-
			Модификатор «Зависимость от покупателей»		-
			Модификатор «Зависимость от поставщиков»		-
			Группа модификаторов «Влияние бизнес-рисков»		-
			Модификатор «Деловая репутация бенефициарных владельцев»		-
			Модификатор «Уровень раскрытия и качество раскрываемой информации»		-
			Модификатор «Срок работы на рынке»		-
			Модификатор «Рыночные позиции»		-
	51.32%	БЛОК 2. ФИНАНСОВЫЕ РИСКИ	Рентабельность по CFO Itm	2.38%	[0.000; 0.095]
			Финансовый левиредж	3.80%	[2.500; 0.000]
			Краткосрочная ликвидность	4.53%	[0.000; 1.271]
			Ликвидная позиция	6.24%	[0.000; 1.278]
			Коэффициент обеспеченности запасов	9.55%	[0.000; 1.885]
			Рентабельность по EBIT Itm	12.39%	[0.001; 0.126]
			Оборачиваемость дебиторской задолженности	12.44%	[130.570; 28.514]
		МОДИФИКАТОРЫ БЛОКА 2	Группа модификаторов «Влияние финансовых рисков»	51.32%	-
			Модификатор «Кредитная история»		-
			Модификатор «Высокая вероятность существенного увеличения уровня долга»		-
	46.78 %	БЛОК 1. БИЗНЕС-РИСКИ И КАЧЕСТВО КОРПОРАТИВНОГО	Стратегия развития	3.94%	-
			Оценка системы управления рисками (СУР)	4.30%	-

⁵ Вес блока рассчитан как сумма весов отдельных входящих в него факторов. В таблице отражены значения веса блока после округления до второго знака после запятой по правилам математического округления. В связи с этим, возможны незначительные расхождения между суммой весов отдельных факторов, указанных в настоящей таблице с учетом округления до второго знака после запятой, и значениями весов соответствующих блоков, также указанных с учетом округления. При оценке рейтингов применяются значения весов без учета округления, как по факторам, так и по блокам, что нивелирует такие расхождения.

⁶ Веса факторов отражены с учетом округления до второго знака после запятой по правилам математического округления. При оценке рейтинга используются значения весов до округления.

⁷ Вес каждого I-го фактора получается по формуле $w_i = \frac{|a_i|}{\sum_j |a_j|}$, где $|a_i|$ – это значение по модулю коэффициента этого

фактора по каждой отрасли из Таблицы в Приложении 4 к Методологии, а $\sum_j |a_j|$ сумма модулей значений всех коэффициентов из этой же таблицы для каждой отрасли. При расчете веса используются значения коэффициентов по каждой отрасли из Таблицы в Приложении 4 к Методологии без округления

Отрасль	Вес блока	Блок	Фактор	Вес	Диапазоны нормирования
Агропромышленный комплекс		УПРАВЛЕНИЯ	Модификатор «Эффективность управления экологическими, социальными и репутационными рисками»		-
			Финансовая политика	9.14%	-
			Оценка структуры собственности	12.15%	-
			Оценка корпоративного управления	17.24%	-
		МОДИФИКАТОРЫ БЛОКА 1	Модификатор «Диверсификация по рынкам сбыта»	46.78%	-
			Модификатор «Зависимость от покупателей»		-
			Модификатор «Зависимость от поставщиков»		-
			Группа модификаторов «Влияние бизнес-рисков»		-
			Модификатор «Деловая репутация бенефициарных владельцев»		-
			Модификатор «Уровень раскрытия и качество раскрываемой информации»		-
			Модификатор «Срок работы на рынке»		-
			Модификатор «Рыночные позиции»		-
	53.22 %	БЛОК 2. ФИНАНСОВЫЕ РИСКИ	Текущая ликвидность	4.34%	[0.838; 3.695]
			Рентабельность по CFO Itm	4.89%	[0.000; 0.286]
			Оборачиваемость дебиторской задолженности	6.87%	[187.917; 21.748]
			Рентабельность активов	7.02%	[0.000; 0.209]
			Ликвидная позиция	7.34%	[0.000; 1.500]
			Рентабельность по EBIT Itm	9.09%	[0.012; 0.378]
			Финансовый леверидж	13.68%	[2.500; 0.000]
		МОДИФИКАТОРЫ БЛОКА 2	Группа модификаторов «Влияние финансовых рисков»	53.22%	-
			Модификатор «Кредитная история»		-
			Модификатор «Высокая вероятность существенного увеличения уровня долга»		-
Горнодобывающая промышленность	48.68 %	БЛОК 1. БИЗНЕС-РИСКИ И КАЧЕСТВО КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛЕНИЯ	Оценка системы управления рисками (СУР)	7.53%	-
			Модификатор «Эффективность управления экологическими, социальными и репутационными рисками»		-
			Финансовая политика		-
			Оценка структуры собственности		-
			Стратегия развития		-
			Оценка корпоративного управления		-
		МОДИФИКАТОРЫ БЛОКА 1	Модификатор «Диверсификация по рынкам сбыта»	48.68%	-
			Модификатор «Зависимость от покупателей»		-
			Модификатор «Зависимость от поставщиков»		-
			Группа модификаторов «Влияние бизнес-рисков»		-
			Модификатор «Деловая репутация бенефициарных владельцев»		-
			Модификатор «Уровень раскрытия и качество раскрываемой информации»		-
			Модификатор «Срок работы на рынке»		-
			Модификатор «Рыночные позиции»		-
	51.32%	БЛОК 2. ФИНАНСОВЫЕ РИСКИ	Рентабельность по CFO Itm	2.38%	[0.000; 0.208]
			Финансовый леверидж	3.80%	[2.500; 0.000]
			Краткосрочная ликвидность	4.53%	[0.000; 1.155]
			Ликвидная позиция	6.24%	[0.000; 1.447]
			Коэффициент обеспеченности запасов	9.55%	[0.000; 2.124]

Отрасль	Вес блока	Блок	Фактор	Вес	Диапазоны нормирования
			Рентабельность по EBIT Itm	12.39%	[0.000; 0.283]
			Оборачиваемость дебиторской задолженности	12.44%	[119.566; 23.196]
		МОДИФИКАТОРЫ БЛОКА 2	Группа модификаторов «Влияние финансовых рисков»	51.32%	-
			Модификатор «Кредитная история»		-
			Модификатор «Высокая вероятность существенного увеличения уровня долга»		-
		БЛОК 1. БИЗНЕС-РИСКИ И КАЧЕСТВО КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛЕНИЯ	Оценка корпоративного управления	3.14%	-
			Оценка системы управления рисками (СУР)	8.11%	-
			Модификатор «Эффективность управления экологическими, социальными и репутационными рисками»		-
			Финансовая политика	11.04%	-
			Стратегия развития	12.67%	-
			Оценка структуры собственности	13.10%	-
Инфраструктурное строительство	48.06 %	МОДИФИКАТОРЫ БЛОКА 1	Модификатор «Диверсификация по рынкам сбыта»	48.06%	-
			Модификатор «Зависимость от покупателей»		-
			Модификатор «Зависимость от поставщиков»		-
			Группа модификаторов «Влияние бизнес-рисков»		-
			Модификатор «Деловая репутация бенефициарных владельцев»		-
			Модификатор «Уровень раскрытия и качество раскрываемой информации»		-
			Модификатор «Срок работы на рынке»		-
			Модификатор «Рыночные позиции»		-
		БЛОК 2. ФИНАНСОВЫЕ РИСКИ	Покрытие процентных расходов	3.87%	[0.476; 9.134]
			Рентабельность по EBIT Itm	4.00%	[0.011; 0.100]
			Покрытие долга операционным денежным потоком (CFO Itm)	4.23%	[0.000; 0.757]
			Доля краткосрочного долга	5.43%	[1.000; 0.000]
			Ликвидная позиция	7.21%	[0.000; 1.500]
			Оборачиваемость дебиторской задолженности	7.39%	[178.959; 37.829]
			Рентабельность активов	9.43%	[0.001; 0.069]
			Текущая ликвидность	10.39%	[0.840; 1.907]
	51.94%	МОДИФИКАТОРЫ БЛОКА 2	Группа модификаторов «Влияние финансовых рисков»	51.94%	-
			Модификатор «Кредитная история»		-
			Модификатор «Высокая вероятность существенного увеличения уровня долга»		-
Консолидированные группы компаний	42.54 %	БЛОК 1. БИЗНЕС-РИСКИ И КАЧЕСТВО КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛЕНИЯ	Оценка структуры собственности	6.96%	-
			Оценка корпоративного управления	7.10%	-
			Стратегия развития	7.95%	-
			Финансовая политика	9.99%	-
			Оценка системы управления рисками (СУР)	10.54%	-
			Модификатор «Эффективность управления экологическими, социальными и репутационными рисками»		-
		МОДИФИКАТОРЫ БЛОКА 1	Модификатор «Диверсификация по рынкам сбыта»	42.54%	-
			Модификатор «Зависимость от покупателей»		-

Отрасль	Вес блока	Блок	Фактор	Вес	Диапазоны нормирования
			Модификатор «Зависимость от поставщиков»		-
			Группа модификаторов «Влияние бизнес-рисков»		-
			Модификатор «Деловая репутация бенефициарных владельцев»		-
			Модификатор «Уровень раскрытия и качество раскрываемой информации»		-
			Модификатор «Срок работы на рынке»		-
			Модификатор «Рыночные позиции»		-
	57.46 %	БЛОК 2. ФИНАНСОВЫЕ РИСКИ	Рентабельность по EBITDA Itm	10.15%	[0.070; 0.376]
			Рентабельность активов	10.45%	[0.000; 0.103]
			Коэффициент чистой долговой нагрузки	10.70%	[4.232; 0.275]
			Обеспеченность обслуживания долга по FFO	12.68%	[0.119; 1.257]
			Ликвидная позиция	13.49%	[0.000; 1.756]
		МОДИФИКАТОРЫ БЛОКА 2	Группа модификаторов «Влияние финансовых рисков»	57.46%	-
			Модификатор «Кредитная история»		-
			Модификатор «Высокая вероятность существенного увеличения уровня долга»		-
Лёгкая промышленность	49.68 %	БЛОК 1. БИЗНЕС-РИСКИ И КАЧЕСТВО КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛЕНИЯ	Финансовая политика	4.47%	-
			Оценка корпоративного управления	6.95%	-
			Стратегия развития	11.72%	-
			Оценка структуры собственности	13.21%	-
			Оценка системы управления рисками (СУР)	13.33%	-
			Модификатор «Эффективность управления экологическими, социальными и репутационными рисками»		-
		МОДИФИКАТОРЫ БЛОКА 1	Модификатор «Диверсификация по рынкам сбыта»	49.68%	-
			Модификатор «Зависимость от покупателей»		-
			Модификатор «Зависимость от поставщиков»		-
			Группа модификаторов «Влияние бизнес-рисков»		-
			Модификатор «Деловая репутация бенефициарных владельцев»		-
			Модификатор «Уровень раскрытия и качество раскрываемой информации»		-
			Модификатор «Срок работы на рынке»		-
			Модификатор «Рыночные позиции»		-
	50.32 %	БЛОК 2. ФИНАНСОВЫЕ РИСКИ	Текущая ликвидность	4.58%	[1.001; 3.646]
			Рентабельность активов	9.27%	[0.001; 0.104]
			Финансовый леверидж	11.73%	[1.737; 0.000]
			Оборачиваемость дебиторской задолженности	12.14%	[112.231; 24.640]
			Ликвидная позиция	12.59%	[0.800; 1.500]
		МОДИФИКАТОРЫ БЛОКА 2	Группа модификаторов «Влияние финансовых рисков»	50.32%	-
			Модификатор «Кредитная история»		-
Металлургия	48.68 %	БЛОК 1. БИЗНЕС-РИСКИ И КАЧЕСТВО КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛЕНИЯ	Оценка системы управления рисками (СУР)	7.53%	-
			Модификатор «Эффективность управления экологическими, социальными и репутационными		-

Отрасль	Вес блока	Блок	Фактор	Вес	Диапазоны нормирования
			рисками»		
			Финансовая политика	8.34%	-
			Оценка структуры собственности	9.40%	-
			Стратегия развития	10.14%	-
			Оценка корпоративного управления	13.28%	-
		МОДИФИКАТОРЫ БЛОКА 1	Модификатор «Диверсификация по рынкам сбыта»	48.68%	-
			Модификатор «Зависимость от покупателей»		-
			Модификатор «Зависимость от поставщиков»		-
			Группа модификаторов «Влияние бизнес-рисков»		-
			Модификатор «Деловая репутация бенефициарных владельцев»		-
			Модификатор «Уровень раскрытия и качество раскрываемой информации»		-
			Модификатор «Срок работы на рынке»		-
			Модификатор «Рыночные позиции»		-
	51.32%	БЛОК 2. ФИНАНСОВЫЕ РИСКИ	Рентабельность по CFO Itm	2.38%	[0.000; 0.094]
			Финансовый левиредж	3.80%	[1.602; 0.000]
			Краткосрочная ликвидность	4.53%	[0.000; 1.750]
			Ликвидная позиция	6.24%	[0.000; 1.500]
			Коэффициент обеспеченности запасов	9.55%	[0.000; 1.445]
			Рентабельность по EBIT Itm	12.39%	[0.008; 0.132]
			Оборачиваемость дебиторской задолженности	12.44%	[107.750; 20.675]
		МОДИФИКАТОРЫ БЛОКА 2	Группа модификаторов «Влияние финансовых рисков»	51.32%	-
			Модификатор «Кредитная история»		-
			Модификатор «Высокая вероятность существенного увеличения уровня долга»		-
Недвижимость	48.06 %	БЛОК 1. БИЗНЕС-РИСКИ И КАЧЕСТВО КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛЕНИЯ	Оценка корпоративного управления	3.14%	-
			Оценка системы управления рисками (СУР)	8.11%	-
			Модификатор «Эффективность управления экологическими, социальными и репутационными рисками»		-
			Финансовая политика	11.04%	-
			Стратегия развития	12.67%	-
			Оценка структуры собственности	13.10%	-
		МОДИФИКАТОРЫ БЛОКА 1	Модификатор «Диверсификация по рынкам сбыта»	48.06%	-
			Модификатор «Зависимость от покупателей»		-
			Модификатор «Зависимость от поставщиков»		-
			Группа модификаторов «Влияние бизнес-рисков»		-
			Модификатор «Деловая репутация бенефициарных владельцев»		-
			Модификатор «Уровень раскрытия и качество раскрываемой информации»		-
			Модификатор «Срок работы на рынке»		-
			Модификатор «Рыночные позиции»		-
	51.94%	БЛОК 2. ФИНАНСОВЫЕ РИСКИ	Покрытие процентных расходов	3.87%	[0.163; 4.151]
			Рентабельность по EBIT Itm	4.00%	[0.020; 0.565]
			Покрытие долга операционным денежным потоком (CFO Itm)	4.23%	[0.000; 0.213]
			Доля краткосрочного долга	5.43%	[0.171; 0.000]

Отрасль	Вес блока	Блок	Фактор	Вес	Диапазоны нормирования
			Ликвидная позиция	7.21%	[0.000; 1.097]
			Оборачиваемость дебиторской задолженности	7.39%	[339.525; 22.740]
			Рентабельность активов	9.43%	[0.000; 0.071]
			Текущая ликвидность	10.39%	[0.315; 3.364]
		МОДИФИКАТОРЫ БЛОКА 2	Группа модификаторов «Влияние финансовых рисков»	51.94%	-
			Модификатор «Кредитная история»		-
			Модификатор «Высокая вероятность существенного увеличения уровня долга»		-
		БЛОК 1. БИЗНЕС-РИСКИ И КАЧЕСТВО КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛЕНИЯ	Оценка системы управления рисками (СУР)	7.53%	-
			Модификатор «Эффективность управления экологическими, социальными и репутационными рисками»		-
			Финансовая политика	8.34%	-
			Оценка структуры собственности	9.40%	-
			Стратегия развития	10.14%	-
			Оценка корпоративного управления	13.28%	-
Нефть и газ	48.68 %	МОДИФИКАТОРЫ БЛОКА 1	Модификатор «Диверсификация по рынкам сбыта»	48.68%	-
			Модификатор «Зависимость от покупателей»		-
			Модификатор «Зависимость от поставщиков»		-
			Группа модификаторов «Влияние бизнес-рисков»		-
			Модификатор «Деловая репутация бенефициарных владельцев»		-
			Модификатор «Уровень раскрытия и качество раскрываемой информации»		-
			Модификатор «Срок работы на рынке»		-
			Модификатор «Рыночные позиции»		-
	51.32%	БЛОК 2. ФИНАНСОВЫЕ РИСКИ	Рентабельность по CFO Itm	2.38%	[0.000; 0.182]
			Финансовый леверидж	3.80%	[1.644; 0.000]
			Краткосрочная ликвидность	4.53%	[0.000; 1.835]
			Ликвидная позиция	6.24%	[0.000; 1.135]
			Коэффициент обеспеченности запасов	9.55%	[0.000; 3.342]
			Рентабельность по EBIT Itm	12.39%	[0.001; 0.194]
		МОДИФИКАТОРЫ БЛОКА 2	Оборачиваемость дебиторской задолженности	12.44%	[137.202; 33.308]
			Группа модификаторов «Влияние финансовых рисков»	51.32%	-
			Модификатор «Кредитная история»		-
			Модификатор «Высокая вероятность существенного увеличения уровня долга»		-
Оптовая торговля	49.66 %	БЛОК 1. БИЗНЕС-РИСКИ И КАЧЕСТВО КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛЕНИЯ	Оценка системы управления рисками (СУР)	7.86%	-
			Модификатор «Эффективность управления экологическими, социальными и репутационными рисками»		-
			Оценка корпоративного управления	8.26%	-
			Финансовая политика	9.34%	-
			Стратегия развития	11.83%	-
			Оценка структуры собственности	12.38%	-
		МОДИФИКАТОРЫ БЛОКА 1	Модификатор «Диверсификация по рынкам сбыта»	49.66%	-
			Модификатор «Зависимость от покупателей»		-
			Модификатор «Зависимость от		-
					-

Отрасль	Вес блока	Блок	Фактор	Вес	Диапазоны нормирования
			поставщиков»		
			Группа модификаторов «Влияние бизнес-рисков»		-
			Модификатор «Деловая репутация бенефициарных владельцев»		-
			Модификатор «Уровень раскрытия и качество раскрываемой информации»		-
			Модификатор «Срок работы на рынке»		-
			Модификатор «Рыночные позиции»		-
	50.34 %	БЛОК 2. ФИНАНСОВЫЕ РИСКИ	Краткосрочная ликвидность	2.62%	[0.000; 1.200]
			Ликвидная позиция	4.24%	[0.000; 1.500]
			Коэффициент обеспеченности запасов	4.44%	[0.214; 2.224]
			Рентабельность по EBIT Itm	6.86%	[0.008; 0.105]
			Текущая ликвидность	7.98%	[1.048; 2.500]
			Оборачиваемость дебиторской задолженности	10.80%	[112.881; 21.785]
		МОДИФИКАТОРЫ БЛОКА 2	Рентабельность активов	13.40%	[0.001; 0.120]
			Группа модификаторов «Влияние финансовых рисков»	50.34%	-
			Модификатор «Кредитная история»		-
			Модификатор «Высокая вероятность существенного увеличения уровня долга»		-
Пищевая промышленность	46.78 %	БЛОК 1. БИЗНЕС-РИСКИ И КАЧЕСТВО КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛЕНИЯ	Стратегия развития	3.94%	-
			Оценка системы управления рисками (СУР)	4.30%	-
			Модификатор «Эффективность управления экологическими, социальными и репутационными рисками»		-
			Финансовая политика	9.14%	-
			Оценка структуры собственности	12.15%	-
			Оценка корпоративного управления	17.24%	-
		МОДИФИКАТОРЫ БЛОКА 1	Модификатор «Диверсификация по рынкам сбыта»	46.78%	-
			Модификатор «Зависимость от покупателей»		-
			Модификатор «Зависимость от поставщиков»		-
			Группа модификаторов «Влияние бизнес-рисков»		-
			Модификатор «Деловая репутация бенефициарных владельцев»		-
			Модификатор «Уровень раскрытия и качество раскрываемой информации»		-
			Модификатор «Срок работы на рынке»		-
			Модификатор «Рыночные позиции»		-
	53.22 %	БЛОК 2. ФИНАНСОВЫЕ РИСКИ	Текущая ликвидность	4.34%	[0.872; 2.630]
			Рентабельность по CFO Itm	4.89%	[0.000; 0.090]
			Оборачиваемость дебиторской задолженности	6.87%	[104.608; 21.195]
			Рентабельность активов	7.02%	[0.000; 0.131]
			Ликвидная позиция	7.34%	[0.000; 1.200]
			Рентабельность по EBIT Itm	9.09%	[0.012; 0.128]
		МОДИФИКАТОРЫ БЛОКА 2	Финансовый леверидж	13.68%	[3.162; 0.000]
			Группа модификаторов «Влияние финансовых рисков»	53.22%	-
			Модификатор «Кредитная история»		-
			Модификатор «Высокая вероятность существенного увеличения уровня долга»		-
	49.66 %	БЛОК 1. БИЗНЕС-РИСКИ И КАЧЕСТВО	Оценка системы управления рисками (СУР)	7.86%	-

Отрасль	Вес блока	Блок	Фактор	Вес	Диапазоны нормирования
Производство электронных и оптических изделий; Информационные технологии	50.34 %	КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛЕНИЯ	Модификатор «Эффективность управления экологическими, социальными и репутационными рисками»		-
			Оценка корпоративного управления	8.26%	-
			Финансовая политика	9.34%	-
			Стратегия развития	11.83%	-
			Оценка структуры собственности	12.38%	-
		МОДИФИКАТОРЫ БЛОКА 1	Модификатор «Диверсификация по рынкам сбыта»	49.66%	-
			Модификатор «Зависимость от покупателей»		-
			Модификатор «Зависимость от поставщиков»		-
			Группа модификаторов «Влияние бизнес-рисков»		-
			Модификатор «Деловая репутация бенефициарных владельцев»		-
			Модификатор «Уровень раскрытия и качество раскрываемой информации»		-
			Модификатор «Срок работы на рынке»		-
			Модификатор «Рыночные позиции»		-
		БЛОК 2. ФИНАНСОВЫЕ РИСКИ	Краткосрочная ликвидность	2.62%	[0.000; 3.627]
			Ликвидная позиция	4.24%	[0.000; 1.500]
			Коэффициент обеспеченности запасов	4.44%	[0.016; 4.653]
			Рентабельность по EBIT Itm	6.86%	[0.009; 0.224]
			Текущая ликвидность	7.98%	[0.876; 2.823]
			Оборачиваемость дебиторской задолженности	10.80%	[173.666; 29.306]
			Рентабельность активов	13.40%	[0.000; 0.222]
		МОДИФИКАТОРЫ БЛОКА 2	Группа модификаторов «Влияние финансовых рисков»	50.34%	-
			Модификатор «Кредитная история»		-
			Модификатор «Высокая вероятность существенного увеличения уровня долга»		-
Прочая промышленная продукция	48.68 %	БЛОК 1. БИЗНЕС-РИСКИ И КАЧЕСТВО КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛЕНИЯ	Оценка системы управления рисками (СУР)	7.53%	-
			Модификатор «Эффективность управления экологическими, социальными и репутационными рисками»		-
			Финансовая политика		-
			Оценка структуры собственности		-
			Стратегия развития		-
			Оценка корпоративного управления		-
		МОДИФИКАТОРЫ БЛОКА 1	Модификатор «Диверсификация по рынкам сбыта»	48.68%	-
			Модификатор «Зависимость от покупателей»		-
			Модификатор «Зависимость от поставщиков»		-
			Группа модификаторов «Влияние бизнес-рисков»		-
			Модификатор «Деловая репутация бенефициарных владельцев»		-
			Модификатор «Уровень раскрытия и качество раскрываемой информации»		-
			Модификатор «Срок работы на рынке»		-
			Модификатор «Рыночные позиции»		-
	51.32%	БЛОК 2. ФИНАНСОВЫЕ РИСКИ	Рентабельность по CFO Itm	2.38%	[0.000; 0.154]
			Финансовый леверидж	3.80%	[1.500; 0.000]
			Краткосрочная ликвидность	4.53%	[0.000; 1.780]
			Ликвидная позиция	6.24%	[0.000; 1.139]

Отрасль	Вес блока	Блок	Фактор	Вес	Диапазоны нормирования
			Коэффициент обеспеченности запасов	9.55%	[0.000; 1.916]
			Рентабельность по EBIT Itm	12.39%	[0.002; 0.168]
			Оборачиваемость дебиторской задолженности	12.44%	[93.229; 21.778]
		МОДИФИКАТОРЫ БЛОКА 2	Группа модификаторов «Влияние финансовых рисков»	51.32%	-
			Модификатор «Кредитная история»		-
			Модификатор «Высокая вероятность существенного увеличения уровня долга»		-
Розничная торговля	49.66 %	БЛОК 1. БИЗНЕС-РИСКИ И КАЧЕСТВО КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛЕНИЯ	Оценка системы управления рисками (СУР)	7.86%	-
			Модификатор «Эффективность управления экологическими, социальными и репутационными рисками»		-
			Оценка корпоративного управления	8.26%	-
			Финансовая политика	9.34%	-
			Стратегия развития	11.83%	-
			Оценка структуры собственности	12.38%	-
		МОДИФИКАТОРЫ БЛОКА 1	Модификатор «Диверсификация по рынкам сбыта»	49.66%	-
			Модификатор «Зависимость от покупателей»		-
			Модификатор «Зависимость от поставщиков»		-
			Группа модификаторов «Влияние бизнес-рисков»		-
			Модификатор «Деловая репутация бенефициарных владельцев»		-
			Модификатор «Уровень раскрытия и качество раскрываемой информации»		-
			Модификатор «Срок работы на рынке»		-
			Модификатор «Рыночные позиции»		-
	50.34 %	БЛОК 2. ФИНАНСОВЫЕ РИСКИ	Краткосрочная ликвидность	2.62%	[0.000; 1.285]
			Ликвидная позиция	4.24%	[0.000; 1.500]
			Коэффициент обеспеченности запасов	4.44%	[0.064; 1.445]
			Рентабельность по EBIT Itm	6.86%	[0.000; 0.057]
			Текущая ликвидность	7.98%	[0.977; 2.996]
			Оборачиваемость дебиторской задолженности	10.80%	[59.366; 7.975]
			Рентабельность активов	13.40%	[0.000; 0.114]
		МОДИФИКАТОРЫ БЛОКА 2	Группа модификаторов «Влияние финансовых рисков»	50.34%	-
			Модификатор «Кредитная история»		-
			Модификатор «Высокая вероятность существенного увеличения уровня долга»		-
СМИ, Издательская деятельность	49.63 %	БЛОК 1. БИЗНЕС-РИСКИ И КАЧЕСТВО КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛЕНИЯ	Оценка системы управления рисками (СУР)	5.21%	-
			Модификатор «Эффективность управления экологическими, социальными и репутационными рисками»		-
			Оценка структуры собственности	6.54%	-
			Финансовая политика	9.15%	-
			Оценка корпоративного управления	13.17%	-
			Стратегия развития	15.56%	-
		МОДИФИКАТОРЫ БЛОКА 1	Модификатор «Диверсификация по рынкам сбыта»	49.63%	-
			Модификатор «Зависимость от покупателей»		-
			Модификатор «Зависимость от поставщиков»		-
			Модификатор «Зависимость от поставщиков»		-

Отрасль	Вес блока	Блок	Фактор	Веса	Диапазоны нормирования
			Группа модификаторов «Влияние бизнес-рисков»		-
			Модификатор «Деловая репутация бенефициарных владельцев»		-
			Модификатор «Уровень раскрытия и качество раскрываемой информации»		-
			Модификатор «Срок работы на рынке»		-
			Модификатор «Рыночные позиции»		-
	50.37 %	БЛОК 2. ФИНАНСОВЫЕ РИСКИ	Ликвидная позиция	5.78%	[0.000; 1.619]
			Покрытие долга операционным денежным потоком (CFO Itm)	7.29%	[0.000; 0.412]
			Рентабельность по EBIT Itm	7.39%	[0.000; 0.203]
			Коэффициент обеспеченности запасов	9.69%	[0.000; 6.056]
			Рентабельность активов	10.06%	[0.000; 0.165]
		Оборачиваемость дебиторской задолженности	10.16%	[173.810; 28.357]	
		МОДИФИКАТОРЫ БЛОКА 2	Группа модификаторов «Влияние финансовых рисков»	50.37%	-
			Модификатор «Кредитная история»		-
			Модификатор «Высокая вероятность существенного увеличения уровня долга»		-
Строительство зданий и специализированные строительные работы	48.06 %	БЛОК 1. БИЗНЕС-РИСКИ И КАЧЕСТВО КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛЕНИЯ	Оценка корпоративного управления	3.14%	-
			Оценка системы управления рисками (СУР)	8.11%	-
			Модификатор «Эффективность управления экологическими, социальными и репутационными рисками»		-
			Финансовая политика	11.04%	-
			Стратегия развития	12.67%	-
			Оценка структуры собственности	13.10%	-
		МОДИФИКАТОРЫ БЛОКА 1	Модификатор «Диверсификация по рынкам сбыта»	48.06%	-
			Модификатор «Зависимость от покупателей»		-
			Модификатор «Зависимость от поставщиков»		-
			Группа модификаторов «Влияние бизнес-рисков»		-
			Модификатор «Деловая репутация бенефициарных владельцев»		-
			Модификатор «Уровень раскрытия и качество раскрываемой информации»		-
	Модификатор «Срок работы на рынке»		-		
	Модификатор «Рыночные позиции»	-			
	51.94%	БЛОК 2. ФИНАНСОВЫЕ РИСКИ	Покрытие процентных расходов	3.87%	[0.000; 9.533]
			Рентабельность по EBIT Itm	4.00%	[0.005; 0.128]
			Покрытие долга операционным денежным потоком (CFO Itm)	4.23%	[0.000; 0.393]
			Доля краткосрочного долга	5.43%	[0.998; 0.000]
			Ликвидная позиция	7.21%	[0.000; 1.200]
			Оборачиваемость дебиторской задолженности	7.39%	[321.787; 54.866]
			Рентабельность активов	9.43%	[0.000; 0.054]
			Текущая ликвидность	10.39%	[0.733; 1.943]
		МОДИФИКАТОРЫ БЛОКА 2	Группа модификаторов «Влияние финансовых рисков»	51.94%	-
			Модификатор «Кредитная история»		-
			Модификатор «Высокая вероятность существенного увеличения уровня долга»		-

Отрасль	Вес блока	Блок	Фактор	Вес	Диапазоны нормирования
Транспорт: перевозчики и инфраструктура	49.63 %	БЛОК 1. БИЗНЕС-РИСКИ И КАЧЕСТВО КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛЕНИЯ	Оценка системы управления рисками (СУР)	5.21%	-
			Модификатор «Эффективность управления экологическими, социальными и репутационными рисками»		-
			Оценка структуры собственности	6.54%	-
			Финансовая политика	9.15%	-
			Оценка корпоративного управления	13.17%	-
			Стратегия развития	15.56%	-
		МОДИФИКАТОРЫ БЛОКА 1	Модификатор «Диверсификация по рынкам сбыта»	49.63%	-
			Модификатор «Зависимость от покупателей»		-
			Модификатор «Зависимость от поставщиков»		-
			Группа модификаторов «Влияние бизнес-рисков»		-
			Модификатор «Деловая репутация бенефициарных владельцев»		-
			Модификатор «Уровень раскрытия и качество раскрываемой информации»		-
			Модификатор «Срок работы на рынке»		-
			Модификатор «Рыночные позиции»		-
	50.37 %	БЛОК 2. ФИНАНСОВЫЕ РИСКИ	Ликвидная позиция	5.78%	[0.000; 1.515]
			Покрытие долга операционным денежным потоком (CFO Itm)	7.29%	[0.000; 0.627]
			Рентабельность по EBIT Itm	7.39%	[0.000; 0.142]
			Коэффициент обеспеченности запасов	9.69%	[0.000; 5.000]
			Рентабельность активов	10.06%	[0.000; 0.100]
			Оборачиваемость дебиторской задолженности	10.16%	[118.026; 26.627]
		МОДИФИКАТОРЫ БЛОКА 2	Группа модификаторов «Влияние финансовых рисков»	50.37%	-
			Модификатор «Кредитная история»		-
			Модификатор «Высокая вероятность существенного увеличения уровня долга»		-
					-
Тяжелое машиностроение, электрическое оборудование, неметаллическая минеральная продукция и ВПК	48.68 %	БЛОК 1. БИЗНЕС-РИСКИ И КАЧЕСТВО КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛЕНИЯ	Оценка системы управления рисками (СУР)	7.53%	-
			Модификатор «Эффективность управления экологическими, социальными и репутационными рисками»		-
			Финансовая политика	8.34%	-
			Оценка структуры собственности	9.40%	-
			Стратегия развития	10.14%	-
			Оценка корпоративного управления	13.28%	-
		МОДИФИКАТОРЫ БЛОКА 1	Модификатор «Диверсификация по рынкам сбыта»	48.68%	-
			Модификатор «Зависимость от покупателей»		-
			Модификатор «Зависимость от поставщиков»		-
			Группа модификаторов «Влияние бизнес-рисков»		-
			Модификатор «Деловая репутация бенефициарных владельцев»		-
			Модификатор «Уровень раскрытия и качество раскрываемой информации»		-
			Модификатор «Срок работы на рынке»		-
			Модификатор «Рыночные позиции»		-
	51.32%	БЛОК 2. ФИНАНСОВЫЕ	Рентабельность по CFO Itm	2.38%	[0.000; 0.137]
			Финансовый левиредж	3.80%	[1.441; 0.000]

Отрасль	Вес блока	Блок	Фактор	Вес	Диапазоны нормирования
Услуги и прочее	49.66 %	РИСКИ	Краткосрочная ликвидность	4.53%	[0.000; 1.426]
			Ликвидная позиция	6.24%	[0.000; 1.200]
			Коэффициент обеспеченности запасов	9.55%	[0.000; 1.901]
			Рентабельность по EBIT Itm	12.39%	[0.012; 0.169]
			Оборачиваемость дебиторской задолженности	12.44%	[143.762; 25.624]
		МОДИФИКАТОРЫ БЛОКА 2	Группа модификаторов «Влияние финансовых рисков»	51.32%	-
			Модификатор «Кредитная история»		-
			Модификатор «Высокая вероятность существенного увеличения уровня долга»		-
		БЛОК 1. БИЗНЕС-РИСКИ И КАЧЕСТВО КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛЕНИЯ	Оценка системы управления рисками (СУР)	7.86%	-
			Модификатор «Эффективность управления экологическими, социальными и репутационными рисками»		-
			Оценка корпоративного управления	8.26%	-
			Финансовая политика	9.34%	-
			Стратегия развития	11.83%	-
			Оценка структуры собственности	12.38%	-
		МОДИФИКАТОРЫ БЛОКА 1	Модификатор «Диверсификация по рынкам сбыта»	49.66%	-
			Модификатор «Зависимость от покупателей»		-
			Модификатор «Зависимость от поставщиков»		-
			Группа модификаторов «Влияние бизнес-рисков»		-
			Модификатор «Деловая репутация бенефициарных владельцев»		-
			Модификатор «Уровень раскрытия и качество раскрываемой информации»		-
			Модификатор «Срок работы на рынке»		-
			Модификатор «Рыночные позиции»		-
	50.34 %	БЛОК 2. ФИНАНСОВЫЕ РИСКИ	Краткосрочная ликвидность	2.62%	[0.000; 2.59]
			Ликвидная позиция	4.24%	[0.000; 1.64]
			Коэффициент обеспеченности запасов	4.44%	[0.000; 4.844]
			Рентабельность по EBIT Itm	6.86%	[0.003; 0.214]
			Текущая ликвидность	7.98%	[0.658; 2.605]
			Оборачиваемость дебиторской задолженности	10.80%	[230.145; 24.577]
			Рентабельность активов	13.40%	[0.000; 0.118]
		МОДИФИКАТОРЫ БЛОКА 2	Группа модификаторов «Влияние финансовых рисков»	50.34%	-
			Модификатор «Кредитная история»		-
			Модификатор «Высокая вероятность существенного увеличения уровня долга»		-
Фармацевтическая промышленность	49.75 %	БЛОК 1. БИЗНЕС-РИСКИ И КАЧЕСТВО КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛЕНИЯ	Оценка системы управления рисками (СУР)	5.02%	-
			Модификатор «Эффективность управления экологическими, социальными и репутационными рисками»		-
			Оценка корпоративного управления	8.03%	-
			Оценка структуры собственности	10.14%	-
			Финансовая политика	10.73%	-
			Стратегия развития	15.83%	-
		МОДИФИКАТОРЫ БЛОКА 1	Модификатор «Диверсификация по рынкам сбыта»	49.75%	-
			Модификатор «Зависимость от покупателей»		-

Отрасль	Вес блока	Блок	Фактор	Вес	Диапазоны нормирования
			Модификатор «Зависимость от поставщиков»		-
			Группа модификаторов «Влияние бизнес-рисков»		-
			Модификатор «Деловая репутация бенефициарных владельцев»		-
			Модификатор «Уровень раскрытия и качество раскрываемой информации»		-
			Модификатор «Срок работы на рынке»		-
			Модификатор «Рыночные позиции»		-
	50.25 %	БЛОК 2. ФИНАНСОВЫЕ РИСКИ	Покрытие долга свободным денежным потоком (FCF Itm)	3.90%	[0.000; 0.178]
			Рентабельность по CFO Itm	4.79%	[0.000; 0.186]
			Коэффициент обеспеченности запасов	5.10%	[0.000; 2.666]
			Ликвидная позиция	7.31%	[0.000; 1.500]
			Рентабельность по EBIT Itm	7.60%	[0.018; 0.297]
			Оборачиваемость дебиторской задолженности	10.64%	[173.929; 38.060]
			Финансовый леверидж	10.91%	[1.328; 0.000]
		МОДИФИКАТОРЫ БЛОКА 2	Группа модификаторов «Влияние финансовых рисков»	50.25%	-
			Модификатор «Кредитная история»		-
			Модификатор «Высокая вероятность существенного увеличения уровня долга»		-
Химическая промышленность	49.75 %	БЛОК 1. БИЗНЕС-РИСКИ И КАЧЕСТВО КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛЕНИЯ	Оценка системы управления рисками (СУР)	5.02%	-
			Модификатор «Эффективность управления экологическими, социальными и репутационными рисками»		-
			Оценка корпоративного управления	8.03%	-
			Оценка структуры собственности	10.14%	-
			Финансовая политика	10.73%	-
			Стратегия развития	15.83%	-
		МОДИФИКАТОРЫ БЛОКА 1	Модификатор «Диверсификация по рынкам сбыта»	49.75%	-
			Модификатор «Зависимость от покупателей»		-
			Модификатор «Зависимость от поставщиков»		-
			Группа модификаторов «Влияние бизнес-рисков»		-
			Модификатор «Деловая репутация бенефициарных владельцев»		-
			Модификатор «Уровень раскрытия и качество раскрываемой информации»		-
			Модификатор «Срок работы на рынке»		-
			Модификатор «Рыночные позиции»		-
	50.25 %	БЛОК 2. ФИНАНСОВЫЕ РИСКИ	Покрытие долга свободным денежным потоком (FCF Itm)	3.90%	[0.000; 0.236]
			Рентабельность по CFO Itm	4.79%	[0.000; 0.115]
			Коэффициент обеспеченности запасов	5.10%	[0.078; 2.146]
			Ликвидная позиция	7.31%	[0.000; 1.500]
			Рентабельность по EBIT Itm	7.60%	[0.013; 0.161]
			Оборачиваемость дебиторской задолженности	10.64%	[94.594; 28.120]
			Финансовый леверидж	10.91%	[1.928; 0.000]
		МОДИФИКАТОРЫ БЛОКА 2	Группа модификаторов «Влияние финансовых рисков»	50.25%	-
			Модификатор «Кредитная история»		-
			Модификатор «Высокая вероятность существенного увеличения уровня		-

Отрасль	Вес блока	Блок	Фактор	Вес	Диапазоны нормирования
Электрогенерация: генерация	49.63 %	БЛОК 1. БИЗНЕС-РИСКИ И КАЧЕСТВО КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛЕНИЯ	долга»		
			Оценка системы управления рисками (СУР)	5.21%	-
			Модификатор «Эффективность управления экологическими, социальными и репутационными рисками»		-
			Оценка структуры собственности	6.54%	-
			Финансовая политика	9.15%	-
			Оценка корпоративного управления	13.17%	-
			Стратегия развития	15.56%	-
		МОДИФИКАТОРЫ БЛОКА 1	Модификатор «Диверсификация по рынкам сбыта»	49.63%	-
			Модификатор «Зависимость от покупателей»		-
			Модификатор «Зависимость от поставщиков»		-
			Группа модификаторов «Влияние бизнес-рисков»		-
			Модификатор «Деловая репутация бенефициарных владельцев»		-
			Модификатор «Уровень раскрытия и качество раскрываемой информации»		-
			Модификатор «Срок работы на рынке»		-
			Модификатор «Рыночные позиции»		-
	50.37 %	БЛОК 2. ФИНАНСОВЫЕ РИСКИ	Ликвидная позиция	5.78%	[0.000; 1.800]
			Покрытие долга операционным денежным потоком (CFO Itm)	7.29%	[0.000; 0.297]
			Рентабельность по EBIT Itm	7.39%	[0.004; 0.300]
			Коэффициент обеспеченности запасов	9.69%	[0.000; 7.795]
			Рентабельность активов	10.06%	[0.000; 0.098]
			Оборачиваемость дебиторской задолженности	10.16%	[162.265; 35.689]
		МОДИФИКАТОРЫ БЛОКА 2	Группа модификаторов «Влияние финансовых рисков»	50.37%	-
			Модификатор «Кредитная история»		-
			Модификатор «Высокая вероятность существенного увеличения уровня долга»		-
					-
Электроэнергетика (сети, торговля), Газовая инфраструктура (сети, торговля), ЖКХ	49.63 %	БЛОК 1. БИЗНЕС-РИСКИ И КАЧЕСТВО КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛЕНИЯ	Оценка системы управления рисками (СУР)	5.21%	-
			Модификатор «Эффективность управления экологическими, социальными и репутационными рисками»		-
			Оценка структуры собственности	6.54%	-
			Финансовая политика	9.15%	-
			Оценка корпоративного управления	13.17%	-
			Стратегия развития	15.56%	-
		МОДИФИКАТОРЫ БЛОКА 1	Модификатор «Диверсификация по рынкам сбыта»	49.63%	-
			Модификатор «Зависимость от покупателей»		-
			Модификатор «Зависимость от поставщиков»		-
			Группа модификаторов «Влияние бизнес-рисков»		-
			Модификатор «Деловая репутация бенефициарных владельцев»		-
			Модификатор «Уровень раскрытия и качество раскрываемой информации»		-
			Модификатор «Срок работы на рынке»		-
			Модификатор «Рыночные позиции»		-
	50.37	БЛОК 2.	Ликвидная позиция	5.78%	[0.000; 1.087]

Отрасль	Вес блока	Блок	Фактор	Веса	Диапазоны нормирования
	%	ФИНАНСОВЫЕ РИСКИ	Покрытие долга операционным денежным потоком (CFO ltm)	7.29%	[0.000; 0.703]
			Рентабельность по EBIT ltm	7.39%	[0.002; 0.159]
			Коэффициент обеспеченности запасов	9.69%	[0.000; 4.828]
			Рентабельность активов	10.06%	[0.000; 0.108]
			Оборачиваемость дебиторской задолженности	10.16%	[149.205; 27.191]
		МОДИФИКАТОРЫ БЛОКА 2	Группа модификаторов «Влияние финансовых рисков»	50.37%	-
			Модификатор «Кредитная история»		-
			Модификатор «Высокая вероятность существенного увеличения уровня долга»		-

- 7.1. Методы построения и проверки качества рейтинговой модели, включая определение весовых коэффициентов факторов модели и калибровку модели, описаны в Приложении 2.

ФАКТОРЫ РЕЙТИНГОВОЙ МОДЕЛИ

- 7.2. Каждому фактору рейтинговой модели в результате оценки присваивается соответствующий оценочный балл, который умножается на определенный в рейтинговой модели вес фактора, определяющий его вклад в Предварительный балл рейтинговой модели.
- 7.3. Оценочный балл по качественным и количественным факторам составляет от 0 до 10 баллов.
- 7.4. Оценочный балл количественных факторов рассчитывается с использованием кусочно-линейной функции для диапазонов нормирования, определенных для каждого фактора, согласно процедуре, описанной в Приложении 1.
- 7.5. Оценочный балл качественных факторов определяется в зависимости от оценочной группы, в которую попадает значение фактора.
- 7.6. Для оценки некоторых качественных факторов используется несколько критериев. В случае, когда критерии попадают в разные оценочные группы (соответствующие разным оценочным баллам), применяется консервативный принцип: присваивается наименьший из оценочных баллов.

БЛОК 1. БИЗНЕС-РИСКИ И КАЧЕСТВО КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛЕНИЯ

- 7.7. В данном блоке оценивается подверженность рейтингуемого лица бизнес-рискам. Факторы, учитываемые в данном блоке, определяют способность рейтингуемого лица противостоять конкурентному давлению, что определяется, в частности, сроком работы на рынке и способностью поддерживать стабильные показатели деятельности, которая зависит, в т.ч. от ассортимента продукции, географии сбыта, диверсификации основных потребителей и поставщиков, а также влияния внешних бизнес-рисков. Также в данном блоке на основании имеющейся информации оцениваются структура собственности и влияние бенефициарных владельцев на деятельность рейтингуемого лица, стратегия развития, система корпоративного управления, система управления рисками рейтингуемого лица.

№	Фактор	
1.	Оценка структуры собственности	
Критерии		Оценочный балл
Рейтингуемое лицо не раскрывает информацию о структуре собственности и конечных бенефициарах или структура собственности и состав конечных бенефициаров, предоставленные Агентству, не совпадают с действительными. Агентство не владеет информацией (включая информацию из открытых источников) об истории бизнеса и текущем финансовом состоянии ключевых активов бенефициаров.		0,0
Структура владения является непрозрачной, что, по мнению Агентства, затрудняет выявление источников вероятной поддержки в случае необходимости. Значительная доля конечных бенефициаров (более 50%) обладает признаками номинального владения. Агентство ограниченно владеет информацией (включая информацию из открытых источников) об истории бизнеса и текущем финансовом состоянии ключевых активов конечных бенефициаров. Присутствуют сделки со связанными сторонами, которые оказывают или могут оказать негативное влияние на финансовый		2,5

№	Фактор	
1.	Оценка структуры собственности	
Критерии		Оценочный балл
результат.		
Структура собственности с большим количеством промежуточных собственников (более двух), перекрестным владением долями среди промежуточных акционеров и/или значительной долей владения бенефициарами из недостаточно прозрачных иностранных юрисдикций (например, офшоров) и/или государств, имеющих законодательные ограничения в работе с российскими контрагентами) или другими признаками повышенной сложности. Агентство не в полной мере владеет информацией (включая информацию из открытых источников) об истории бизнеса и текущем финансовом состоянии ключевых активов конечных бенефициаров. Сделки со связанными сторонами осуществляются в рамках основной деятельности и потенциально не оказывают негативного влияния на финансовый результат.		5,0
Структура собственности несколько усложнена (до двух промежуточных собственников включительно). Бенефициарные владельцы известны Агентству и профессиональному сообществу. Агентство не в полной мере владеет информацией (включая информацию из открытых источников) об истории бизнеса и текущем финансовом состоянии ключевых активов конечных бенефициаров.		7,5
Состав конечных бенефициарных владельцев полностью раскрыт в финансовой отчетности и (или) годовом отчете. Структура собственности простая и прозрачная. Агентство владеет полной информацией (включая информацию из открытых источников) об истории бизнеса и текущем финансовом состоянии ключевых активов конечных бенефициаров, либо конечными бенефициарными владельцами являются органы власти или институты развития с высоким уровнем кредитоспособности.		10,0

- 7.8. Фактор «Оценка структуры собственности» относится к категории качественных факторов и позволяет учесть при оценке кредитоспособности рейтингуемого лица различные аспекты владения рейтингуемым лицом. Непрозрачная структура собственности затрудняет выявление действительных бенефициарных владельцев и снижает их стимулы/заинтересованность в поддержке компании, так как неисполнение финансовых обязательств рейтингуемым лицом не окажет влияния на деловую репутацию бенефициарного владельца. Чем выше прозрачность структуры собственности и больше информации о бенефициарных владельцах, тем выше балльная оценка по фактору, и наоборот – чем ниже прозрачность структуры собственности и меньше информации о бенефициарных владельцах, тем ниже балльная оценка фактора. Таким образом, высокий балл по данному фактору оказывает положительное влияние на уровень рейтинга, а низкий, напротив, отрицательное.

№	Фактор	
2.	Стратегия развития	
Критерии		Оценочный балл
Отсутствие стратегии развития и финансового плана в виде отдельного документа. В ходе рейтингового интервью менеджеры затрудняются ответить на вопросы о целях и задачах развития рейтингуемого лица даже на текущий год или отвечают общими фразами («улучшать», «повышать», «расширять» и т. п.). Ожидаемые ключевые финансовые показатели на конец текущего года не могут быть предоставлены или озвучены на рейтинговом интервью. Ожидаемые ключевые финансовые показатели		0,0

№	Фактор	
2.	Стратегия развития	
Критерии		Оценочный балл
прошлого года отличаются от фактического выполнения на 50% и более (оценивается при наличии такой информации).		
Стратегия развития находится в стадии разработки. В ходе рейтингового интервью менеджеры дают адекватные конкретизированные ответы на вопросы о целях и задачах развития рейтингуемого лица на текущий год. Ожидаемые ключевые финансовые показатели на конец текущего года озвучены на рейтинговом интервью или предоставлены в виде документа. Ожидаемые ключевые финансовые показатели прошлого года отличаются от фактического выполнения не более чем на 50% (оценивается при наличии такой информации) или планы, заложенные в стратегии на текущий год, вызывают сомнения в возможности реализации. Реализация стратегии не окажет существенного влияния на финансовое положение или конкурентные позиции рейтингуемого лица.		2,5
Стратегия развития и финансовый план на текущий год представлены в виде отдельного документа, но не отличаются детальной проработкой, недостаточно формализованы. Стратегия лишь частично соответствует масштабам бизнеса рейтингуемого лица. В ходе рейтингового интервью менеджеры дают адекватные конкретизированные ответы на вопросы о целях и задачах развития рейтингуемого лица на текущий год. Предыдущие стратегии реализовались с переменным успехом и / или с частым отклонением от установленного курса. Прогнозные финансовые показатели прошлого года отличаются от фактического выполнения не более чем на 30% (оценивается при наличии такой информации). Реализация представленной стратегии может оказать позитивное влияние на финансовое положение или конкурентные позиции рейтингуемого лица.		5,0
Наличие стратегии развития и финансового плана не менее чем на два года в виде отдельного документа с достаточной степенью детализации. Стратегия рейтингуемого лица последовательна, реалистична, цели и задачи в целом соответствуют масштабам бизнеса. Стратегия регулярно пересматривается. Допускается несколько примеров неудачной реализации стратегии или ее частей в течение 3 предыдущих лет. В ходе рейтингового интервью менеджеры дают подробные ответы на вопросы о целях и задачах развития рейтингуемого лица на текущий год. Прогнозные показатели прошлого года отличаются от фактического выполнения не более чем на 20% (оценивается при наличии такой информации).		7,5
Наличие стратегии развития и финансового плана более чем на два года в виде отдельного документа с высокой степенью детализации (анализ сильных и слабых сторон рейтингуемого лица, условий внешней среды, мероприятий по достижению поставленных целей и т.д.). Стратегия рейтингуемого лица последовательна, реалистична, цели и задачи полностью соответствуют масштабам бизнеса. Стратегия регулярно пересматривается. В ходе рейтингового интервью менеджеры дают исчерпывающие ответы на вопросы о целях и задачах развития рейтингуемого лица на текущий и следующий год. Прогнозные финансовые показатели прошлого года отличаются от фактического выполнения не более чем на 20% (оценивается при наличии такой информации). Реализация стратегии окажет позитивное влияние на финансовое положение или конкурентные позиции рейтингуемого лица.		10,0

7.9. Фактор «Стратегия развития» относится к качественным факторам. Работа в рамках последовательной, реалистичной, формализованной стратегии развития, соответствующей масштабам бизнеса, повышает кредитоспособность рейтингуемого лица. Чем выше уровень качества и детальности стратегии развития (оцениваются по таким косвенным признакам, как формализация в виде отдельного документа, горизонт планирования, осведомленность менеджмента и процент выполнения финансового плана прошлого года), тем выше балльная оценка по фактору. Высокий балл по данному фактору оказывает положительное влияние на уровень рейтинга, а низкий, напротив, отрицательное.

№	Фактор	
3.	Оценка корпоративного управления	
Критерии		Оценочный балл
Наличие конфликта или высокий риск конфликта бенефициаров. Принципы Кодекса корпоративного управления ⁸ не соблюдаются. Полномочия сотрудников и зоны ответственности документально не закреплены. В доступных источниках имеется информация о конфликтах внутри рейтингуемого лица или иная негативная информация о членах Совета директоров (при наличии) и (или) менеджменте рейтингуемого лица.		0,0
Существенные недостатки системы корпоративного управления с точки зрения Кодекса корпоративного управления. Опыт работы ключевых руководителей в управлении профильным бизнесом менее 5 лет. Организационная структура определена внутренними документами, при этом полномочия и зоны ответственности могут перераспределяться, а иерархия не соблюдается. Возможно наличие в доступных источниках негативной информации о менеджменте рейтингуемого лица.		2,5
Система корпоративного управления частично не соответствует лучшим практикам, установленным Кодексом корпоративного управления. Стратегические решения принимаются единолично бенефициаром, присутствует риск «незаменимого человека». Ключевые руководители обладают опытом успешного управления профильным бизнесом более 5 лет. Организационная структура определена внутренними документами, полномочия и зоны ответственности распределены, иерархия соблюдается.		5,0
Система корпоративного управления в целом соответствует лучшим практикам, установленным Кодексом корпоративного управления, но с небольшими недостатками. В Совете директоров нет независимых членов совета директоров. Члены Совета директоров и ключевые руководители обладают опытом управления профильным бизнесом более 10 лет. Репутация членов Совета директоров и руководства является нейтральной. Организационная структура определена внутренними документами, полномочия и зоны ответственности распределены, иерархия соблюдается.		7,5

⁸ Письмо Банка России от 10.04.2014 N 06-52/2463 "О Кодексе корпоративного управления"

Критерии	Оценочный балл
Наличие конфликта или высокий риск конфликта бенефициаров. Принципы Кодекса корпоративного управления не соблюдаются. Полномочия сотрудников и зоны ответственности документально не закреплены. В доступных источниках имеется информация о конфликтах внутри рейтингуемого лица или иная негативная информация о членах Совета директоров (при наличии) и (или) менеджменте рейтингуемого лица.	0,0
Существенные недостатки системы корпоративного управления с точки зрения Кодекса корпоративного управления. Опыт работы ключевых руководителей в управлении профильным бизнесом менее 5 лет. Организационная структура определена внутренними документами, при этом полномочия и зоны ответственности могут перераспределяться, а иерархия не соблюдается. Возможно наличие в доступных источниках негативной информации о менеджменте рейтингуемого лица.	2,5
Система корпоративного управления полностью соответствует лучшим практикам, установленным Кодексом корпоративного управления. В составе Совета директоров присутствуют независимые члены. При Совете директоров функционируют два или более двух комитетов. Члены Совета директоров и ключевые руководители обладают серьезным опытом успешного управления профильным бизнесом более 15 лет в сочетании с высокой деловой репутацией. Организационная структура определена внутренними документами, полномочия и зоны ответственности распределены, иерархия соблюдается.	10,0

- 7.10. Фактор «Оценка корпоративного управления» относится к качественным факторам и оценивается на основании представленных документов, по результатам анализа информации о менеджменте рейтингуемого лица, полученной в ходе рейтингового интервью и в СМИ. Анализируется соответствие лучшим практикам, установленным Кодексом корпоративного управления (в случаях, где возможно их применение), построение организационной структуры и связи между менеджментом и подразделениями (в том числе региональными); наличие коллегиальных органов управления и независимых членов в их составе; стабильность и опыт руководящего состава, наличие конфликтных ситуаций. Отсутствие у руководящего состава опыта работы в профильном бизнесе, недостатки в построении организационной структуры, наличие информации о конфликтах внутри рейтингуемого лица и/или иная негативная информация о менеджменте рейтингуемого лица (например, открыто судебное дело в отношении руководителя / заместителя руководителя компании по административным / уголовным правонарушениям, совершенным в т. ч. на предыдущих местах работы) оценивается Агентством негативно. Чем выше соответствие системы корпоративного управления требованиям Кодекса корпоративного управления, уровень организации работы, разделения полномочий, независимости принимаемых решений и квалификации руководящего состава, тем выше оценивается качество управления рейтингуемого лица. Таким образом, высокий балл по данному фактору оказывает положительное влияние на уровень рейтинга, а низкий, напротив, отрицательное.

№	Фактор
4.	Оценка системы управления рисками (СУР)
Критерии	Оценочный балл
СУР отсутствует и (или) не определены лица, ответственные за управление основными видами рисков.	0,0
Уровень зрелости СУР оценивается Агентством как низкий. СУР находится на стадии разработки, недостаточно формализована, учет рисков при принятии стратегических решений непоследователен.	2,5

№	Фактор	
4.	Оценка системы управления рисками (СУР)	
Критерии		Оценочный балл
Уровень зрелости СУР оценивается Агентством как умеренный		5,0
СУР действует непродолжительное время, и эффективность процедур управления рисками не подтверждена высокими результатами на различных стадиях экономического цикла. Совет директоров нерегулярно включает обсуждение рисков на уровне организации в повестку заседаний (если применимо). Действия по управлению рисками носят в основном реагирующий характер.		
Уровень зрелости СУР оценивается Агентством как умеренно-высокий.		7,5
СУР полностью формализована и показала свою эффективность на различных стадиях экономического цикла. Функционирует отдельное подразделение, отвечающее за управление рисками. Совет Директоров включает структуру по управлению рисками и на периодической основе обсуждает на заседаниях вопросы по управлению рисками (если применимо).		
Действия по управлению рисками носят в основном превентивный, профилактический характер.		
Уровень зрелости СУР оценивается Агентством как высокий.		10,0
СУР полностью встроена в процессы управления и принятия решений и охватывает все виды значимых рисков. Совет Директоров активно вовлечен в управление рисками и несет ответственность за эффективность управления рисками. Рейтингуемое лицо применяет передовые методы управления рисками (включая методики агрегирования рисков и стресс-тестирования).		

7.11. Фактор «Оценка системы управления рисками» относится к качественным факторам и оценивает наличие и уровень эффективности организации системы управления рисками рейтингуемого лица. Учитывается уровень организации процессов и процедур в отношении управления рисками и контроля над ними; возможность в оперативном режиме производить мониторинг, анализ и контроль рисков, возникающих в процессе деятельности. Чем выше оценка системы управления рисками, тем выше кредитоспособность рейтингуемого лица.

Модификатор

Эффективность управления экологическими, социальными и репутационными рисками

Критерии	Оценочный балл
Высокий уровень:	0,5
— реализация мероприятий в области экологического менеджмента сверх требований законодательства, при этом результаты этих мероприятий подтверждают их эффективность и за последние три года не было выявлено производственных инцидентов, оказавших существенное влияние на экологию;	
и/или	
— реализация мероприятий в области благотворительности, инвестиций в регионы присутствия и предоставление работникам расширенной социальной поддержки в совокупном размере не менее 1% выручки за последний год;	

Модификатор**Эффективность управления экологическими, социальными и репутационными рисками**

Критерии	Оценочный балл
и/или — градообразующее предприятие (работники рейтингуемого лица составляют более 25% работающего населения территории)	
Приемлемый уровень: — соблюдение действующего законодательства; и — отсутствие существенного влияния на деятельность рейтингуемого лица экологических и социальных рисков.	0
Низкий уровень: — реализация экологических рисков (за последние три года в деятельности рейтингуемого лица зафиксирована ситуация, повлекшая возникновение обязательств по возмещению экологического ущерба в размере, превышающем прогнозный FCF на ближайшие 12 месяцев, или выявлены факты, которые могли или могут к этому привести); или — реализация социальных рисков (за последние три года в деятельности рейтингуемого лица зафиксированы ситуации, повлекшие гибель людей или ущерб с тяжелыми последствиями людям (свыше 5 человек за три года)); или — реализация репутационных рисков (за последние три года выявлены факты, которые могут негативно отразиться на деловой репутации рейтингуемого лица (например, несоблюдение законодательства, внутренних документов; признаки участия рейтингуемого лица, его топ-менеджеров или бенефициаров в осуществлении сомнительных или чрезмерно рискованных операций))	-0,5

7.12. Модификатор «Эффективность управления экологическими, социальными и репутационными рисками» применяется к фактору «Оценка системы управления рисками» и позволяет оценить дополнительно уровень организации процессов и процедур в отношении управления экологическими, социальными и репутационными рисками, контроля над ними; возможность в оперативном режиме производить мониторинг, анализ и контроль этих рисков.

Итоговая оценка фактора «Оценка системы управления рисками» определяется как сумма оценочного балла фактора «Оценка системы управления рисками» и оценочного балла модификатора «Эффективность управления экологическими, социальными и репутационными рисками». Итоговая оценка фактора не может быть ниже 0 и выше 10 баллов.

№	Фактор
5.	Финансовая политика
Критерии	Оценочный балл
Финансовая политика рейтингуемого лица отсутствует. Границы долговой нагрузки существенно выше среднеотраслевых или не установлены. Дивидендная политика отсутствует. Доступ на публичные рынки отсутствует. Круг кредиторов ограничен связанными сторонами. Крайне	0,0

№	Фактор	
5.	Финансовая политика	
Критерии		Оценочный балл
низкая финансовая гибкость, отсутствует возможность перегруппировки активов и (или) пересмотра программы капитальных вложений.		
Агрессивная финансовая политика. Границы долговой нагрузки не установлены. Дивидендная политика непоследовательна. Доступ на публичные рынки маловероятен. Структура финансовых обязательств не диверсифицирована (допускаются концентрации кредитного или лизингового портфеля на одном контрагенте, отсутствуют публичные заимствования). Финансовая гибкость ограничена, однако возможность перегруппировки активов и (или) пересмотра программы/планов капитальных вложений присутствует. Допускаются случаи выплаты дивидендов, превышающих величину свободного денежного потока до вычета дивидендов (за последние три года).		2,5
Сбалансированная финансовая политика. Установлены адекватные границы долговой нагрузки и обслуживания долга или высокое качество фин. менеджмента*. Дивидендная политика в целом последовательна. Прочные связи с банками, неиспользованные кредитные линии. Возможен доступ на публичные рынки.		5,0
Умеренно-консервативная финансовая политика. Установлены консервативные границы долговой нагрузки и обслуживания долга и высокое качество фин. менеджмента*. Дивидендная политика формализована, последовательна и прозрачна либо дивиденды не выплачиваются. Имеются прочные связи с банками, неиспользованные кредитные линии, доступ на различные рынки капитала.		7,5
Консервативная финансовая политика. Рейтингуемое лицо привлекает долг в очень ограниченном объеме, высокое качество фин. менеджмента*. Дивидендная политика формализована, последовательна и прозрачна. Имеются прочные связи с банками, неиспользованные кредитные линии, доступ на различные рынки капитала.		10,0

* Высокое качество финансового менеджмента – наличие обоснованных критериев и установленных лимитов по ним, с учётом специфики бизнеса рейтингуемого лица.

- 7.13. Фактор «Финансовая политика» относится к качественным факторам и оценивается на основании представленных документов, по результатам анализа финансовой отчетности и финансовых прогнозов, а также информации о финансовой политике рейтингуемого лица, полученной в ходе рейтингового интервью. Толерантность менеджмента к принятию финансовых рисков, связанных с долговой нагрузкой, дивидендная политика, гибкость фондирования и степень доступа к источникам финансирования являются важными факторами кредитоспособности, поскольку напрямую влияют на уровень долга и риск вероятных неблагоприятных изменений в структуре финансирования и капитала. Финансовая политика, отличающаяся гибкостью и консервативным подходом к принятию риска, как правило, позволяет рейтингуемому лицу сохранять свою кредитоспособность даже в периоды экономических спадов и при других негативных сценариях.

Модификаторы блока 1. БИЗНЕС-РИСКИ И КАЧЕСТВО КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛЕНИЯ

- 7.14. Модификатор «Срок работы на рынке» позволяет учесть риск нестабильности деятельности недавно созданного юридического лица при возможных неблагоприятных

внешних и внутренних воздействий на финансовые потоки. Данный модификатор не применяется для консолидированных групп компаний в связи с наличием учета фактора «Срок работы на рынке» в соответствующей рейтинговой модели.

Модификатор «Срок работы на рынке»

Критерии	Оценочный балл
Свыше 3 лет	0,0
Менее 3 лет	-1,0

- 7.15. Модификатор «Рыночные позиции» позволяет учесть влияние наилучшего рыночного положения, благодаря которому достигаются преимущества в ключевых направлениях бизнеса и более эффективное управление рисками по сравнению с компаниями с более слабым рыночным положением. Показатели для ранжирования должны быть релевантными к основному бизнесу компании и ее рыночной нише, могут определяться на основании данных компании, аналитических материалов, информационно-аналитических систем, а также любых других источников информации, которые Агентство считает достоверными с высокой степенью вероятности. Агентство может определить лидеров рынка по объему производимой продукции, обороту, объему ввода площадей или строительства и другим показателям, отражающим основной бизнес рейтингуемого лица. При этом, границы рынка определяются Агентством с учетом целевого рынка рейтингуемого лица.

Модификатор «Рыночные позиции»

Критерии	Оценочный балл
Компания входит в топ-10 лидирующих игроков на рынке	1,0
Компания входит в топ-15 лидирующих игроков на рынке, но не входит в топ-10	0,5
Компания не входит в топ-15 лидирующих игроков на рынке	0,0

- 7.16. Модификатор «Диверсификация по рынкам сбыта» позволяет учесть риск, связанный с географической концентрацией бизнеса рейтингуемого лица, посредством присвоения отрицательного оценочного балла и премировать компании с высоким уровнем диверсификации бизнеса.

Модификатор «Диверсификация по рынкам сбыта»

Критерии	Оценочный балл
Международные рынки (с долей свыше 10% в структуре выручки рейтингуемого лица) ⁹ и внутренний рынок (осуществляет сбыт во всех федеральных округах либо в Москве и/или Санкт-Петербурге для внутреннего рынка).	1,0
Федеральный игрок: осуществляет сбыт во всех федеральных округах либо в Москве и/или Санкт-Петербурге (с долей свыше 10% в структуре выручки рейтингуемого лица).	0,5
Только внутренний рынок: осуществляет сбыт не менее чем в трех федеральных округах (с долей свыше 10% в структуре выручки рейтингуемого лица).	0
Только внутренний рынок: осуществляет сбыт не менее чем в двух федеральных округах (с долей свыше 10% в структуре выручки рейтингуемого лица).	-0,5

⁹ В случае если деятельность рейтингуемого лица связана только с внутренним рынком, но по сути является инфраструктурной для осуществления экспорта на международные рынки оценочный балл приравнивается «1».

Модификатор «Диверсификация по рынкам сбыта»

Критерии

Оценочный балл

Локальный игрок: осуществляет сбыт в одном федеральном округе, кроме Москвы и/или Санкт-Петербурга.

-1,0

7.17. Модификатор «Зависимость от покупателей» позволяет учесть риск невозможности или сложности переключения на других покупателей, который в случае реализации может оказать существенное влияние на доходы рейтингуемого лица и привести к снижению его способности исполнять финансовые обязательства в краткосрочном периоде, с применением отрицательного оценочного балла и, напротив, премировать рейтингуемые лица с высокой диверсификацией клиентской базы и возможностью переключения на других покупателей. Агентство не учитывает в качестве покупателей при расчете модификатора компании, входящие в состав единой с рейтингуемым лицом группы или аффилированные с ним (в данном случае в расчете учитываются только внешние по отношению к группе компаний конечные покупатели (в том числе через компании группы). Если несколько покупателей аффилированы между собой, то Агентство в общем случае рассматривает для оценки модификатора «Зависимость от покупателей» таких покупателей совместно (как одного покупателя).

Возможность переключения на других покупателей определяется на базе следующих параметров

Параметры оценки	Высокая (оценка 3)	Средняя (оценка 2)	Низкая (оценка 1)
Характеристика спроса	Спрос нестабилен, связан с конкретными событиями или разовыми нуждами покупателей	Спрос имеет сезонность, были случаи экстремального роста спроса	Стабильный спрос без сезонности и экстремальных скачков
Количество потенциальных покупателей сопоставимых с средним покупателем рейтингуемого лица, всего	Менее или равно 5	Более 5	более 50
Лояльность покупателей	Низкая (сложно или不可替代ная продукция, неконкурентная продукция, для розничной торговли - неизвестный бренд)	Средняя (конкурентная, заменяемая продукция, при этом возможность замены ограничена, для розничной торговли - бренд известен, но не самый популярный)	Очень высокая (конкурентная и легко заменяемая продукция, для розничной торговли - очень популярный бренд)

Оценка осуществляется по каждому параметру (допустимо только одно значение) и после суммируется по всем параметрам. В зависимости от итогового значения возможность переключения на других покупателей:

не вызывает проблем при	при суммарной оценке ≤ 4 ;
может вызвать трудности	при суммарной оценке [5;6];
может вызвать значительные трудности	при суммарной оценке равной 7;
крайне затруднительно или невозможно	при суммарной оценке ≥ 8

Размер оценочного балла для Модификатора «Зависимость от покупателей» определяется на основе следующей таблицы:

Модификатор «Зависимость от покупателей»				
Диверсификация клиентской базы ¹⁰	Возможность переключения на других покупателей			
	не вызывает	может вызвать	Может вызвать	Крайне затруднительно

	проблем	трудности	значительны е трудности	но или невозможно
ни один покупатель не имеет доли в продажах свыше 10% и доля трех крупнейших покупателей составляет не более 25%.	1,00	1,00	0,25	0,00
хотя бы один покупатель имеет долю в продажах свыше 10% и/или доля трех крупнейших покупателей в продажах составляет более 25%.	0,75	0,50	0,00	-0,25
на долю трех крупнейших покупателей в продажах приходится не менее 35%.	0,50	0,00	-0,25	-0,50
на долю трех крупнейших покупателей в продажах приходится не менее 50%	0,25	-0,25	-0,50	-0,75
доля одного крупнейшего покупателя в продажах составляет не менее 50%.	0,00	-0,50	-1,00	-1,00

Модификатор «Зависимость от покупателей» не применяется при присвоении кредитного рейтинга компаниям, являющихся безальтернативными поставщиками услуг или товаров (например, по поставке электроэнергии или газа в регионе), а также компаний, бизнес-модель которых направлена на продажу товаров или предоставление услуг непосредственно массовому потребителю – физическому лицу (продажа квартир, розничная продажа товаров и предоставление услуг).

7.18. Модификатор «Зависимость от поставщиков» позволяет учесть риск концентрации рейтингуемого лица на крупнейших поставщиках и сложность переключения на других поставщиков, с применением отрицательного оценочного балла, и, напротив, премировать рейтингуемые лица с высокой диверсификацией базы поставщиков и возможностью переключения на других поставщиков в случае необходимости, или компании с высоким уровнем вертикальной интеграции. Агентство не учитывает в качестве поставщиков при расчете модификатора «Зависимость от поставщиков» компании, входящие в состав единой с рейтингуемым лицом группы или аффилированные с ним (в данном случае в расчете учитываются только внешние по отношению к группе компаний конечные поставщики (в том числе через компании группы)).

С целью учета фактора сезонности при оценке доли в закупках используются данные за последние 12 месяцев (ltm). Агентство может применять модификатор на уровне «-1» в случае наличия зависимости от незаменимого поставщика критически важных компонентов.

Модификатор «Зависимость от поставщиков»

Критерии	Оценочный балл
Очень низкая зависимость: Доля крупнейшего поставщика в закупках составляет менее 20% или высокий уровень вертикальной интеграции в рамках группы/ компания «полного цикла».	1,0
Низкая зависимость: Доля крупнейшего поставщика в закупках составляет от 20% до 40%.	0,5
Средняя зависимость: Доля крупнейшего поставщика в закупках составляет от 40% до 60%.	0,0

¹⁰ С целью учета фактора сезонности при оценке доли в продажах используются данные за последние 12 месяцев (ltm)

Модификатор «Зависимость от поставщиков»

Критерии

Оценочный балл

Высокая зависимость: Доля крупнейшего поставщика в закупках составляет от 60% до 80%. -0,5

Очень высокая зависимость: Доля крупнейшего поставщика в закупках составляет более 80%. -1,0

- 7.19. Группа модификаторов «Влияние бизнес-рисков» позволяет оценить и учесть подверженность рейтингуемого лица специфическим для бизнеса рискам (уровень конкуренции, особенности налогообложения, лицензирования, сбыта продукции, закупки материалов, зависимость от господдержки, технологические и IT-риски) и другим внешним бизнес-рискам (политические риски, риск реструктуризации активов), которые могут оказывать негативное влияние на кредитоспособность рейтингуемого лица.
- 7.20. Модификатор «Внешнеторговые риски» учитывает риски внешнеторговой деятельности, в т.ч. связанные с такими факторами, как неблагоприятные изменения таможенного законодательства, запрет на экспорт.
- 7.20.1. Модификатор «Налоговые риски» позволяет оценить риски изменений налогового законодательства, приводящие к увеличению налоговой нагрузки.
- 7.20.2. Модификатор «Риски рыночной среды» позволяет учесть риски, связанные с влиянием на устойчивость бизнеса рейтингуемого лица потенциального неполучения квот и/или неполучения/отзыва лицензий, проигрыша в тендерах.
- 7.20.3. Модификатор «Риски рыночной конъюнктуры» позволяет оценить риски финансовых потерь, связанных с зависимостью от смежных отраслей при их нахождении в стадии кризиса или спада, а также со снижением платежеспособности основных потребителей.
- 7.20.4. Модификатор «Риски конкуренции» позволяет учесть негативное влияние конкурентной среды, такое как демпинг со стороны конкурентов, угроза потери рыночных позиций и/или критическое снижение рентабельности деятельности.
- 7.20.5. Модификатор «Логистические риски» направлен на оценку рисков, связанных с логистикой, в т.ч. таких как низкая доступность сырья, нарушение работы цепи поставок.
- 7.20.6. Модификатор «Технологические и IT-риски» учитывает, в т.ч. такие риски, как риск утечки информации, технологических аварий, нарушения технологии производства.
- 7.20.7. Модификатор «Риски изменения потребительского поведения» направлен на оценку рисков, связанных с невозможностью своевременно обеспечить соответствие продукции нефинансовой компании требованиям, предъявляемым ее потребителями, в т.ч. по причине изменения потребительских предпочтений, необходимости смены модельного ряда по причине его морального устаревания, длительности разработки новой продукции.
- 7.20.8. Модификатор «Политические риски» позволяет учесть риски, связанные с политическими факторами внутри и вне страны инкорпорации и/или ведения деятельности нефинансовой компании, в т.ч. риски санкционного воздействия.
- 7.20.9. Модификатор «Риски реструктуризации» направлен на учет рисков, связанных с реструктуризацией, разделением активов и (или) денежных потоков.
- 7.20.10. Оценочный балл по группе модификаторов «Влияние бизнес-рисков» представляет собой сумму оценочных баллов по всем модификаторам, входящим в ее состав.

Каждому модификатору присваивается оценочный балл 0/-0,5/-1 в зависимости от оценки степени влияния соответствующего риска на финансовые показатели рейтингуемого лица и его способность исполнять финансовые обязательства в соответствии со следующим правилом:

-1 – критическое влияние на финансовые показатели и способность исполнять финансовые обязательства в краткосрочном периоде (вплоть до перехода финансового результата и капитала в отрицательную зону и (или) выхода финансовых показателей за границы допустимых диапазонов);

-0,5 – ошутимое влияние на финансовые показатели и способность исполнять финансовые обязательства в краткосрочном периоде (вплоть до перехода финансового результата в отрицательную зону и (или) заметная негативная динамика финансовых показателей), однако риск является управляемым. Принимаются меры по минимизации последствий реализации риска, но результаты принимаемых мер возможно будет оценить только в последующих отчетных периодах;

0 – минимальное влияние или отсутствие влияния на финансовые показатели и способность исполнять финансовые обязательства в краткосрочном периоде.

Группа модификаторов «Влияние бизнес-рисков»

Модификаторы	Оценочный балл
Модификатор «Внешнеторговые риски»	0/-0,5/-1
Модификатор «Налоговые риски»	0/-0,5/-1
Модификатор «Риски рыночной среды»	0/-0,5/-1
Модификатор «Риски рыночной конъюнктуры»	0/-0,5/-1
Модификатор «Риски конкуренции»	0/-0,5/-1
Модификатор «Логистические риски»	0/-0,5/-1
Модификатор «Технологические и ИТ-риски»	0/-0,5/-1
Модификатор «Риски изменения потребительского поведения»	0/-0,5/-1
Модификатор «Политические риски»	0/-0,5/-1
Модификатор «Риски реструктуризации»	0/-0,5/-1

- 7.21. При оценке модификатора «Деловая репутация бенефициарных владельцев» невозможность оценки или негативная деловая репутация бенефициаров рассматривается Агентством в качестве фактора риска с присвоением отрицательной балльной оценки. Невозможность оценки или негативная деловая репутация бенефициаров рассматривается Агентством в качестве фактора риска с присвоением отрицательной балльной оценки.

Модификатор «Деловая репутация бенефициарных владельцев»

Критерии	Оценочный балл
Отсутствуют свидетельства о негативной деловой репутации бенефициарных владельцев и/или признаки их номинальности.	0
Оценить деловую репутацию затруднительно, так как бенефициарные владельцы малоизвестны (признаки номинальности) ¹¹ . Какая-либо информация о связи бенефициарных владельцев с рейтингуемым лицом в публичных источниках отсутствует.	-0,5
ИЛИ	

¹¹ При наличии признаков номинальности если балльная оценка фактора «Оценка структура собственности» присвоена на уровне 2,5 балла по критерию «значительная доля конечных бенефициаров (более 50%) обладает признаками номинального владения», то оценочный балл модификатора «Деловая репутация бенефициарных владельцев» может быть повышен до 0 при отсутствии других оснований для оценочного балла -0,5 и -1.

Модификатор «Деловая репутация бенефициарных владельцев»

Критерии

Оценочный балл

Деловая репутация бенефициаров оценена как умеренно негативная (имеется информация о причастности бенефициарных владельцев к коррупции, наличии исполнительных производств, судебных разбирательств в размере, не способном негативно повлиять на деятельность рейтингуемого лица).

ИЛИ

Бенефициарные владельцы имеют опыт продолжительной руководящей работы (от 2-х лет) в организациях, которые были лишены лицензий, допустили дефолт или обанкротились. При этом учитываются динамика финансовой деятельности организаций и степень вовлеченности бенефициарных владельцев в её деятельность на историческом горизонте.

Негативная деловая репутация бенефициарных владельцев (имеется информация о причастности бенефициарных владельцев к коррупции, наличии исполнительных производств, судебных разбирательств в размере, способном негативно повлиять на деятельность рейтингуемого лица).

ИЛИ

Регулярные и систематические изменения в составе бенефициарных владельцев рейтингуемого лица (от трех и более раз за последние 5 лет деятельности) на бенефициарных владельцев, имеющих негативную деловую репутацию.

ИЛИ

Бенефициары находятся в состоянии конфликта, который способен повлиять негативно на деятельность рейтингуемого лица, привести к судебным разбирательствам, к потере финансовой поддержки, к снижению объёмов или к приостановке деятельности.

-1,0

ИЛИ

Имелись случаи неисполнения финансовых обязательств компаниями, принадлежащими и/или принадлежавшими (на момент владения) бенефициарным владельцам рейтингуемого лица.

ИЛИ

Наличие информации о причастности бенефициарных владельцев рейтингуемого лица к криминальным структурам. При этом оценивается степень её достоверности (источник информации), сроки давности, вероятность подтверждения и привлечения к уголовной ответственности бенефициарных владельцев рейтингуемого лица.

ИЛИ

Наличие исков о банкротстве бенефициарных владельцев рейтингуемого лица. При этом оценивается вероятность реализации

Модификатор «Деловая репутация бенефициарных владельцев»

Критерии

Оценочный балл

иска, истец, суть претензии.

Смерть бенефициарных владельцев рейтингуемого лица, способная негативно повлиять на деятельность рейтингуемого лица, привести к имущественным спорам, к потере финансовой поддержки, к приостановке деятельности.

ИЛИ

Наличие подтвержденной информации о причастности бенефициарных владельцев рейтингуемого лица к криминальным структурам, возбуждение уголовного дела, розыск по открытому уголовному делу.

-3,0

ИЛИ

Банкротство бенефициарных владельцев рейтингуемого лица.

- 7.22. Модификатор «Уровень раскрытия и качество раскрываемой информации». Уровень и качество раскрытия информации являются условием эффективного корпоративного управления, позволяют внешним пользователям осуществлять более точную оценку финансового состояния и подверженности риску. Данный модификатор позволяет учесть риск низкой прозрачности рейтингуемого лица с присвоением отрицательной балльной оценки и премировать высокую информационную прозрачность.

Модификатор «Уровень раскрытия и качество раскрываемой финансовой информации»

Критерии

Оценочный балл

Высокий уровень раскрытия и качества финансовой информации (обеспечение раскрытия существенной информации о рейтингуемом лице, перечень раскрываемой информации шире предусмотренного законодательством, равнодоступность информации для всех групп пользователей; наличие финансовой отчетности по МСФО с регулярностью раскрытия не реже 2 раз в год, отсутствие оговорок в аудиторском заключении; аудитор имеет устойчивую положительную деловую репутацию с продолжительным сроком работы на рынке и входит в ТОП-15 крупнейших российских аудиторских организаций (по размеру выручки за последний отчетный год)).

1,0

Средний уровень раскрытия и качества финансовой информации (обеспечение раскрытия существенной информации о рейтингуемом лице, перечень раскрываемой информации соответствует требованиям законодательства, равнодоступность информации для всех групп пользователей либо наличие финансовой отчетности по МСФО с регулярностью раскрытия не реже 1 раза в год, отсутствие существенных оговорок в аудиторском заключении; аудитор имеет положительную деловую репутацию¹²).

0

Низкий уровень раскрытия и качество финансовой информации (низкий

-1,0

¹² Под положительной деловой репутацией понимается отсутствие свидетельств того, что репутация небезупречна, перечисленных в Разъяснениях Министерства Финансов РФ от 25.12.2018, - фактов признания заключений аудитора заведомо ложным, исключения из членов СРО, уклонения от прохождения аудиторской организацией внешнего контроля и пр.

Модификатор «Уровень раскрытия и качество раскрываемой финансовой информации»

Критерии

Оценочный балл

уровень раскрытия существенной информации о рейтингуемом лице, несоответствие содержания раскрываемой информации национальным и/или международным стандартам, нерегулярность и несвоевременность раскрытия, доступность информации только для определенных групп пользователей, отсутствие аудиторского заключения или наличие оговорок в аудиторском заключении, которые могут повлиять на непрерывность деятельности Компании; аудитор не имеет положительной деловой репутации и (или) не входит в Реестр аудиторских организаций¹³, оказывающих аудиторские услуги общественно значимым организациям на финансовом рынке¹⁴.

- 7.23. Итоговая оценка блока «Бизнес-риски и качество корпоративного управления» определяется как сумма произведений веса и оценочного балла каждого фактора, входящего в данный блок, и суммы оценочного балла каждого модификатора, умноженной на сумму весов всех факторов блока «Бизнес-риски и качество корпоративного управления». Итоговая оценка блока «Бизнес-риски и качество корпоративного управления» не может быть ниже 0 и выше 10.

БЛОК 2. ФИНАНСОВЫЕ РИСКИ

- 7.24. В данном блоке на основании имеющейся информации оценивается подверженность рейтингуемого лица финансовым рискам на основании анализа совокупности количественных факторов, характеризующих ликвидность, долговую нагрузку и обслуживание долга, структуру капитала, финансовую устойчивость и эффективность деятельности рейтингуемого лица (в том числе рентабельность).

№	Фактор	Формула расчета
6.	Краткосрочная ликвидность	$\frac{\text{Денежные средства} + \text{Невыбранные кредитные линии} + FCF_{\text{лм}}}{\text{Краткосрочные долговые обязательства}}$

- 7.25. Фактор «Краткосрочная ликвидность» оценивает способность рейтингуемого лица обслуживать краткосрочный долг, сочетая внутренние и внешние источники ликвидности, что дает возможность определить способность рейтингуемого лица исполнять свои финансовые обязательства в краткосрочной перспективе. Чем выше показатель краткосрочной ликвидности, тем выше кредитоспособность рейтингуемого лица.

¹³ Применяется для годовой отчетности (за 2024 и позднее) общественно-значимых организаций и рейтингуемых лиц, планирующих выпуск ценных бумаг, которые предполагаются к обращению на организованных торгах, а также организации, бухгалтерская (финансовая) отчетность которых включается в проспект ценных бумаг

¹⁴ Значение модификатора может быть повышено на 1 балл, если раскрытие информации приостановлено в соответствии с решением регулирующего органа в целях ограничения влияния санкционных рисков на деятельность рейтингуемого лица. Отсутствие публикации финансовой информации в полном объеме в этом случае рассматривается Агентством нейтрально к оценке уровня рейтинга.

Значение модификатора может быть повышено до 0 (нейтральная оценка), в случае, если рейтингуемое лицо не публикует отчетность, т.к. у него отсутствует такая обязанность, но предоставило отчетность Агентству и у Агентства нет оснований считать качество отчетности низким.

- 7.26. Если краткосрочные обязательства равны нулю и у рейтингуемого лица имеется положительный FCF или незначительный отрицательный FCF (но за счет денежных средств и невыбранных кредитных линий числитель сохраняет положительное значение), то фактору присваивается оценочный балл 10. Если наблюдаемый отрицательный FCF значителен и числитель фактора принимает отрицательное значение, то фактору присваивается оценочный балл 0.

№	Фактор	Формула расчета
7.	Текущая ликвидность	Оборотные активы / Краткосрочные обязательства

- 7.27. Фактор «Текущая ликвидность» представляет собой обобщенную оценку способности рейтингуемого лица погашать текущие (сроком до 1 года) обязательства за счет оборотных средств. Чем выше значение данного фактора, тем более высоким уровнем платежеспособности обладает рейтингуемое лицо и тем выше балльная оценка данного фактора. При отсутствии у рейтингуемого лица краткосрочных обязательств фактору присваивается оценочный балл 10.

№	Фактор	Формула расчета
8.	Обеспеченность обслуживания долга по FFO	$FFO_{itm} / (\text{Проценты уплаченные}_{itm} + \text{Погашение кредитов и займов}_{itm} (CF))$

- 7.28. Фактор «Обеспеченность обслуживания долга по FFO» оценивает обеспеченность обслуживания долга денежными средствами от операционной деятельности и отражает способность компании обслуживать свои долговые обязательства в части как процентных платежей, так и выплат основной суммы долга за счет внутреннего генерирования денежных средств. Высокий балл по данному фактору оказывает положительное влияние на уровень рейтинга.

- 7.29. В случае, если сумма уплаченных процентов, погашения кредитов и займов равна нулю, фактору присваивается оценочный балл 10, если денежный поток, с которым производится сравнение, положителен. Если денежный поток FFO отрицателен, фактору присваивается оценочный балл 0 независимо от наличия/отсутствия долговых обязательств.

№	Фактор	Формула расчета
9.	Покрытие процентных расходов	$EBIT_{itm} / \text{Проценты к уплате}_{itm} (PL)$

- 7.30. Фактор «Покрытие процентных расходов» отражает способность рейтингуемого лица обслуживать свои долговые обязательства. Для расчета знаменателя формулы используются процентные расходы из отчета о финансовых результатах за последние 12 месяцев. Чем выше значение данного фактора, тем выше способность рейтингуемого лица обслуживать процентные расходы, и наоборот. Таким образом, чем выше значение фактора, тем большее положительное влияние оказывает его оценка на уровень рейтинга.

- 7.31. Если проценты к уплате из отчета о финансовых результатах за последние 12 месяцев равны нулю, фактору присваивается оценочный балл 10 при положительном значении EBIT и 0 – при отрицательном и нулевом значении.

№	Фактор	Формула расчета
10.	Финансовый леверидж	Долг / Собственный капитал

- 7.32. Фактор «Финансовый леверидж» оценивает соотношение заемного и собственного капитала рейтингуемого лица и применяется для оценки рисков структуры капитала, которые могут оказаться неучтенными в ходе анализа уровня долговой нагрузки компании с точки

зрения покрытия денежными потоками. Финансовый левиредж возникает только при использовании рейтингуемым лицом заемного капитала. Чем выше значение данного фактора, тем ниже потенциальная финансовая устойчивость рейтингуемого лица и ниже балльная оценка фактора. В случае нулевого или отрицательного значения знаменателя фактору присваивается оценочное значение 0.

№	Фактор	Формула расчета
11.	Коэффициент обеспеченности запасов	$(\text{Собственный капитал} + \text{Долгосрочные обязательства} - \text{Внеоборотные активы}) / \text{Запасы}$

- 7.33. Фактор «Коэффициент обеспеченности запасов» оценивает уровень финансовой устойчивости рейтингуемого лица, определяющий, в какой степени материальные запасы покрыты собственными оборотными средствами. Наличие достаточного объема устойчивых источников финансирования снижает потребность рейтингуемого лица в привлечении кредитов. Таким образом, чем выше значение фактора, тем большее положительное влияние оказывает его оценка на уровень рейтинга. При отсутствии или незначительности размера запасов у лиц, бизнес-модель которых не предполагает необходимость формирования товарных остатков, а также при отрицательном значении числителя фактору присваивается оценочный балл 0.

№	Фактор	Формула расчета
12.	Покрытие долга операционным денежным потоком (CFO_{itm})	$\text{CFO}_{\text{itm}} / (\text{Долгосрочные кредиты и займы} + \text{Краткосрочные кредиты и займы})$

- 7.34. Фактор «Покрытие долга операционным денежным потоком (CFO_{itm})» представляет собой отношение операционного денежного потока за последние 12 месяцев к долгу. Чем выше значение фактора, тем выше вероятность своевременного исполнения рейтингуемым лицом своих долговых обязательств, и наоборот. Таким образом, чем выше значение фактора, тем выше балльная оценка по фактору, оказывающая положительное влияние на уровень рейтинга. Если долг равен нулю или отрицателен, то фактору присваивается оценочный балл 10. Если значение CFO за последние 12 месяцев меньше или равно нулю, фактору присваивается оценочный балл 0 независимо от наличия/отсутствия долговых обязательств.

№	Фактор	Формула расчета
13.	Рентабельность по CFO_{itm}	$\text{CFO}_{\text{itm}} / \text{Выручка}_{\text{itm}}$

- 7.35. Фактор «Рентабельность по CFO_{itm} » позволяет оценить эффективность деятельности рейтингуемого лица путем определения эффективности генерации чистого операционного денежного потока относительно выручки. Отрицательное значение рентабельности свидетельствует о том, что деятельность рейтингуемого лица убыточна, в этом случае фактору присваивается оценочный балл 0. Таким образом, чем выше значение фактора, тем выше балльная оценка по фактору, оказывающая положительное влияние на уровень рейтинга. В случае нулевой выручки фактору присваивается оценочный балл 0.

№	Фактор	Формула расчета
14.	Оборачиваемость дебиторской задолженности	$365 * \text{Среднее значение дебиторской задолженности за анализируемый период} / \text{Выручка}_{\text{itm}}$

- 7.36. Фактор «Оборачиваемость дебиторской задолженности» измеряет скорость погашения дебиторской задолженности рейтингуемого лица и в зависимости от отраслевой принадлежности характеризует эффективность работы с покупателями (контрагентами). Чем ниже значение фактора, тем выше балльная оценка по фактору, оказывающая положительное

влияние на уровень рейтинга. При отсутствии или незначительности размера дебиторской задолженности у лиц, бизнес-модель которых не предполагает наличие дебиторской задолженности, фактору присваивается оценочный балл 0. В случае нулевого значения знаменателя, фактору присваивается оценочный балл 0.

№	Фактор	Формула расчета
15.	Доля краткосрочного долга	$\frac{\text{Заемные средства (краткосрочные)}}{(\text{Заемные средства (краткосрочные)} + \text{Заемные средства (долгосрочные)})}$

7.37. Фактор «Доля краткосрочного долга» показывает долю краткосрочных заемных средств в структуре заемных средств и отражает чувствительность долга компании к краткосрочному заёмному финансированию. Чем выше значение фактора, тем выше вероятность возникновения проблем у компании с рефинансированием долговых обязательств. Таким образом, чем ниже значение фактора, тем выше балльная оценка по фактору, оказывающая положительное влияние на уровень рейтинга. В случае отсутствия заемных средств у компании, фактору присваивается оценочный балл 10.

№	Фактор	Формула расчета
16.1.	Рентабельность активов (для РСБУ)	$\frac{\text{Чистая прибыль}_{\text{ltm}}}{\text{Среднее значение активов за анализируемый период}}$
16.2	Рентабельность активов (для МСФО)	$\frac{\text{FFO}_{\text{ltm}}}{\text{Среднее значение активов за анализируемый период}}$

7.38. Фактор «Рентабельность активов» показывает, насколько эффективно компания использует все свои ресурсы и имущество для получения денежного потока. Отрицательное значение рентабельности свидетельствует о том, что деятельность рейтингуемого лица убыточна, в этом случае фактору присваивается оценочный балл 0. Таким образом, чем выше значение фактора, тем выше балльная оценка по фактору, оказывающая положительное влияние на уровень рейтинга.

№	Фактор	Формула расчета
17.	Покрытие долга свободным денежным потоком (FCF_{ltm})	$\frac{\text{FCF}_{\text{ltm}}}{(\text{Долгосрочные кредиты и займы} + \text{Краткосрочные кредиты и займы})}$

7.39. Фактор «Покрытие долга свободным денежным потоком (FCF_{ltm})» представляет собой отношение свободного денежного потока за последние 12 месяцев к долгу. Чем выше значение фактора, тем выше вероятность своевременного исполнения рейтингуемым лицом своих долговых обязательств, и наоборот. Таким образом, чем выше значение фактора, тем выше балльная оценка по фактору, оказывающая положительное влияние на уровень рейтинга. Если долг равен нулю, то фактору присваивается оценочный балл 10. Если значение FCF за последние 12 месяцев меньше или равно нулю, фактору присваивается оценочный балл 0 независимо от наличия/отсутствия долговых обязательств.

№	Фактор	Формула расчета
18.1	Рентабельность по $\text{EBITDA}_{\text{ltm}}$	$\frac{\text{EBITDA}_{\text{ltm}}}{\text{Выручка}_{\text{ltm}}}$
18.2	Рентабельность по EBIT_{ltm}	$\frac{\text{EBIT}_{\text{ltm}}}{\text{Выручка}_{\text{ltm}}}$

7.40. Факторы «Рентабельность по $\text{EBITDA}_{\text{ltm}}$ » и «Рентабельность по EBIT_{ltm} » позволяет оценить финансовый результат рейтингуемого лица без учета влияния кредитных условий (при наличии) и применяемой налоговой системы. При расчете фактора «Рентабельность по $\text{EBITDA}_{\text{ltm}}$ » дополнительно исключается влияние амортизации. Отрицательное значение рентабельности свидетельствует о том, что деятельность рейтингуемого лица убыточна, в этом

случае фактору присваивается оценочный балл 0. Таким образом, чем выше значение фактора, тем выше балльная оценка по фактору, оказывающая положительное влияние на уровень рейтинга. При отсутствии выручки фактору присваивается оценочный балл 0.

№	Фактор	Формула расчета
19.	Ликвидная позиция	$(FCF_{\text{forecast}} + \text{Денежные средства и эквиваленты} + \text{Неиспользованные кредитные линии}) / (\text{Уплаченные проценты} + \text{Погашение кредитов и займов})$

7.41. Фактор «Ликвидная позиция» представляет собой достаточность источников ликвидности (доступных денежных средств и высоколиквидных активов на отчетную дату, а также прогнозный размер средств (на 12 месяцев) в результате проведения операционной деятельности после осуществления капитальных вложений и дивидендных выплат¹⁵), доступных рейтингуемому лицу на горизонте оценки, для покрытия платежей по обслуживанию и погашению долга¹⁶. Таким образом, чем больше размер источников ликвидности превалирует над платежами по долгу, тем выше балльная оценка по фактору, оказывающая положительное влияние на уровень рейтинга. Если значение числителя меньше или равно нулю, фактору присваивается оценочный балл 0 независимо от наличия/отсутствия долговых обязательств. Если значение знаменателя равно нулю, то в случае положительного числителя фактору присваивается оценочный балл 10, иначе 0.

№	Фактор	Формула расчета
20.	Коэффициент чистой долговой нагрузки	$(\text{Долгосрочные кредиты и займы} + \text{Краткосрочные кредиты и займы} - \text{Денежные средства и их эквиваленты}) / EBITDA_{\text{lim}}$

7.42. Фактор «Коэффициент чистой долговой нагрузки» представляет собой отношение долга за вычетом денежных средств и их эквивалентов к EBITDA за последние 12 месяцев и является важным показателем долговой нагрузки. Чем ниже значение фактора, тем выше вероятность своевременного исполнения рейтингуемым лицом своих долговых обязательств, и наоборот. Таким образом, чем ниже значение фактора, тем выше балльная оценка по фактору, оказывающая положительное влияние на уровень рейтинга. Если числитель равен нулю или отрицателен, то фактору присваивается оценочный балл 10. Если значение EBITDA за последние 12 месяцев меньше или равно нулю, фактору присваивается оценочный балл 0 независимо от наличия/отсутствия долговых обязательств.

Модификаторы блока 2. ФИНАНСОВЫЕ РИСКИ

7.43. Группа модификаторов «Влияние финансовых рисков» позволяет оценить и учесть подверженность рейтингуемого лица основным финансовым рискам (процентному, валютному, ценовому, кредитному, риску ликвидности, налоговым рискам).

7.43.1. Модификатор «Процентный риск» предназначен для учета рисков, обусловленных следующими факторами:

¹⁵ На основе прогнозной финансовой модели рейтингуемого лица

¹⁶ В случае если у Агентства есть основания полагать, что процентные платежи и погашения в течение предстоящих 12 месяцев существенно отличаются от фактических платежей на отчетную дату, аналитик имеет право скорректировать значения платежей по обслуживанию и погашению обязательств.

- неоптимальное соотношение между заемными средствами с фиксированными и плавающими процентными ставками, несовпадение структуры процентных активов и пассивов с фиксированными или плавающими процентными ставками;
- изменение уровня рыночных процентных ставок, оказывающее влияние на цену долговых обязательств и активов.

При оценке модификатора «Процентный риск» принимается во внимание наличие инструментов хеджирования возникающих рисков.

7.43.2. Модификатор «Валютный риск» позволяет учесть следующие риски:

- несбалансированность активов и обязательств по валютам, несбалансированность заемных средств и поступлений по валютам (в зависимости от наличия или отсутствия естественного хеджирования);
- несбалансированность операционных доходов и расходов по валютам (наличие валютной составляющей в себестоимости при выручке в национальной валюте).

При оценке модификатора «Валютный риск» принимается во внимание наличие инструментов хеджирования возникающих рисков.

7.43.3. Модификатор «Ценовой риск» применяется для учета рисков, вызванных следующими факторами:

- рост себестоимости;
- падение цен на реализуемую продукцию.

При оценке модификатора «Ценовой риск» принимается во внимание наличие инструментов хеджирования возникающих рисков.

7.43.4. Модификатор «Кредитный риск» предназначен для учета рисков, обусловленных следующими факторами:

- концентрация кредитного риска по дебиторской задолженности;
- качество и надежность контрагентов и финансовых инструментов, в которых размещены средства.

7.43.5. Модификатор «Риск ликвидности» позволяет учесть риски, обусловленные следующими факторами:

- соответствие сроков погашения финансовых активов и обязательств, наличие разрывов ликвидности;
- наличие и состав резервов ликвидности.

7.43.6. Модификатор «Налоговые риски» предназначен для учета рисков, вызванных следующими причинами:

- наличие существенных налоговых доначислений за прошедшие три календарных года;
- есть сведения о наличии задолженности по уплате налогов, о непредставлении налоговой отчетности более года, о суммах недоимки и задолженности по пеням и штрафам, о налоговых правонарушениях¹⁷;

¹⁷ При оценке данного модификатора используется информационный ресурс, представленный на официальном сайте ФНС (<https://pb.nalog.ru/index.html>).

- несопоставимость уровня налоговой нагрузки с аналогичными предприятиями отраслевой и региональной категорий¹⁸.

7.43.7. Оценочный балл по группе модификаторов «Влияние финансовых рисков» представляет собой сумму оценочных баллов по всем модификаторам, входящим в ее состав.

Каждому модификатору присваивается оценочный балл 0/-0,2/-0,5 в зависимости от оценки степени его влияния на финансовые показатели рейтингуемого лица и его способность исполнять финансовые обязательства в соответствии со следующим правилом:

-0,5 – критическое влияние на финансовые показатели и способность исполнять финансовые обязательства в краткосрочном периоде (вплоть до перехода финансового результата и капитала в отрицательную зону и (или) перехода финансовых показателей за границы допустимых диапазонов);

-0,2 – осязаемое влияние на финансовые показатели и способность исполнять финансовые обязательства в краткосрочном периоде (вплоть до перехода финансового результата в отрицательную зону и (или) заметная негативная динамика финансовых показателей), однако риск является управляемым. Принимаются меры по минимизации последствий реализации риска, но результаты принимаемых мер возможно будет оценить только в последующих отчетных периодах

0 – минимальное влияние или отсутствие влияния на финансовые показатели и способность исполнять финансовые обязательства в краткосрочном периоде.

Группа модификаторов «Влияние финансовых рисков»

Критерии	Оценочный балл
Модификатор «Процентный риск»	0/-0,2/-0,5
Модификатор «Валютный риск»	0/-0,2/-0,5
Модификатор «Ценовой риск»	0/-0,2/-0,5
Модификатор «Кредитный риск»	0/-0,2/-0,5
Модификатор «Риск ликвидности»	0/-0,2/-0,5
Модификатор «Налоговые риски»	0/-0,2/-0,5

7.44. Модификатор «Кредитная история». Наличие за последние 5 лет фактов дефолтов/несвоевременных платежей/вынужденной реструктуризации по финансовым обязательствам или отсутствие кредитной истории рассматриваются Агентством как фактор риска для кредитоспособности рейтингуемого лица с присвоением отрицательной балльной оценки.

Модификатор «Кредитная история»

Критерии	Оценочный балл
Положительная кредитная история	0
Отсутствие истории кредитования в банках и публичной кредитной истории рейтингуемого лица. Заемные средства предоставляются только кэптивными или зависимыми банками либо не предоставляются вообще	-0,5
ИЛИ	
Наличие фактов несвоевременного (до 10 рабочих дней) исполнения	

¹⁸ При оценке данного модификатора используется налоговый калькулятор, представленный на официальном сайте ФНС (<https://pb.nalog.ru/calculator.html>).

Модификатор «Кредитная история»

Критерии

Оценочный балл

финансовых обязательств по публичным долговым финансовым инструментам¹⁹

ИЛИ

Наличие подтвержденных фактов просрочек исполнения финансовых обязательств

ИЛИ

Наличие фактов делистинга (исключение ценных бумаг из котировального списка биржи) по инициативе рейтингуемого лица

Наличие фактов дефолта по публичным долговым финансовым инструментам в предыдущих периодах

ИЛИ

Наличие подтвержденных фактов неисполнения финансовых обязательств, наличие фактов реструктуризации в связи с невозможностью исполнить финансовое обязательство своевременно и (или) в полном объеме

-1,0

ИЛИ

Наличие фактов делистинга (исключение ценных бумаг из котировального списка биржи) по требованию биржи

- 7.45. Модификатор «Высокая вероятность существенного увеличения уровня долга». Данный модификатор применяется для отражения планов рейтингуемого лица по увеличению уровня долга, реализация которых, по мнению Агентства, окажет ощутимое влияние на оценку финансовых факторов в будущих периодах. Критерием для применения модификатора является плановое превышение суммы краткосрочного и долгосрочного долга в 2 и более раз, а также случаи, когда текущий долг рейтингуемого лица находится в области околонулевых значений при планах привлечения долга.

Модификатор «Высокая вероятность существенного увеличения уровня долга»

Критерии

Оценочный балл

Ожидается ощутимое влияние на оценку финансовых факторов планового увеличения уровня долга: плановый уровень долга превышает сумму текущего краткосрочного и долгосрочного долга в 2 и более раз, или текущий долг рейтингуемого лица находится в области околонулевых значений при планах привлечения долга.

-1

- 7.46. Итоговая оценка блока «Финансовые риски» определяется как сумма произведений веса и оценочного балла каждого фактора, входящего в данный блок, и суммы оценочного

¹⁹ За исключением несвоевременного исполнения обязательств, вызванного действием мер ограничительного характера на платежную инфраструктуру в части расчетов по ценным бумагам с иностранными депозитариями (банками-контрагентами) при отсутствии иной подтвержденной информации о наличии признаков неплатежеспособности у рейтингуемого лица.

балла каждого модификатора, умноженной на сумму весов всех факторов блока «Финансовые риски». Минимальная итоговая оценка блока «Финансовые риски» не может быть ниже 0.

КОРРЕКТИРОВКИ ПОКАЗАТЕЛЕЙ ФИНАНСОВОЙ ОТЧЕТНОСТИ

- 7.47. Корректировки, применяемые в соответствии с настоящей Методологией, направлены на трансформацию данных бухгалтерской или финансовой отчетности в данные, которые в большей степени отражают финансовое положение рейтингуемого лица. Корректировки повышают способность финансовых факторов, используемых в рейтинговом анализе, отражать экономическую реальность и позволяют Агентству более достоверно оценить кредитоспособность рейтингуемого лица. В случае если суммы являются несущественными для рейтингового анализа (существенность оценивается в зависимости от влияния итоговых сумм показателей финансовой отчетности на кредитоспособность рейтингуемого лица), некоторые аналитические корректировки могут не применяться.
- 7.48. Основные корректировки, которые должны применяться, если их использование аналитически обосновано и приводит к более адекватному отражению факторов в модели, указаны в Таблице 3. В редких случаях для повышения степени сопоставимости финансовых данных различных компаний Агентство может внести иные корректировки, чем указанные в Таблице 3 (например, для отражения какой-либо операции иным образом, чем она отражена в финансовой отчетности).
- 7.49. При внесении нестандартных корректировок показателей финансовой отчетности (иных, чем указанные в Таблице 3) основными являются следующие принципы:
- принцип приоритета содержания над формой;
 - принцип сопоставимости данных отчетности;
 - оценка активов по рыночной стоимости с учетом осмотрительности;
 - исключение или отдельный анализ внутригрупповых операций;
 - принцип непрерывности деятельности;
 - метод начисления для признания доходов и расходов.
- 7.50. Применение корректировок, уточняющих некоторые показатели финансовой отчетности рейтингуемых лиц в соответствии с применимыми принципами бухгалтерского учета, не означает, что Агентство подвергает сомнению применение данных принципов рейтингуемым лицом, качество аудита или составления финансовой отчетности.

Таблица 3. Стандартные корректировки показателей финансовой отчетности

Показатель	Корректировки
Активы	По рыночной (справедливой) стоимости активов при наличии независимой рыночной оценки (срок давности не более трех лет) оценщика в соответствии с Перечнем оценщиков (оценочных организаций), действующих в соответствии с законодательством РФ, рекомендуемых Банком России для подтверждения оценки активов кредитных организаций (к статье баланса, по которой учитывается переоцененный актив, прибавляется величина разницы между балансовой и рыночной стоимостью актива). При этом корректировка соответствующей статьи производится на все отчетные даты после даты составления отчета об оценке. На стоимость имущества, полученного по договорам финансового лизинга (к статье баланса, по которой следует учитывать предмет лизинга согласно МСФО, прибавляется остаточная сумма обязательств по финансовому

Показатель	Корректировки
Собственный капитал	лизингу без учета процентов (все платежи без процентов до конца срока)). На реальные сроки преобразования активов в денежные средства и их эквиваленты (активы исключаются из своего текущего раздела и переносятся в раздел, который соответствует срочности превращения активов в денежные средства). На соответствующую величину ожидаемого увеличения финансовых обязательств рейтингуемого лица при наличии у Агентства информации о возникновении таких обязательств в краткосрочной перспективе. Добавочный капитал на сумму разницы между рыночной и балансовой стоимостью активов (к статье баланса, по которой учитывается добавочный капитал, прибавляется величина разницы между балансовой и рыночной стоимостью актива). Нераспределенная прибыль на величину проблемной²⁰ незарезервированной дебиторской задолженности (от нераспределенной прибыли отнимается сумма проблемной дебиторской задолженности, а также эта сумма отнимается от дебиторской задолженности). На величину финансовых обязательств перед связанными кредиторами / акционерами (участниками), имеющих признаки субординированности²¹ и/или других льготных условий²² (сумма таких обязательств вычитается из долга и прибавляется к добавочному капиталу в случае оценки льготных условий как существенных).
Долг	На величину финансовых обязательств кредитного характера, учитываемых в балансе как кредиторская задолженность (финансовые обязательства, которые, согласно МСФО, должны быть классифицированы в долг, а не в кредиторскую задолженность, следует прибавить к сумме долга, а из величины кредиторской задолженности вычесть соответствующую неверно классифицированную сумму). На величину финансовых обязательств перед связанными кредиторами / акционерами (участниками), имеющих признаки субординированности, и/или других льготных условий (сумма таких финансовых обязательств вычитается из долга и прибавляется к прочим обязательствам или собственному капиталу в зависимости от оценки уровня льготных условий). На величину финансовых обязательств, сформированных по договорам финансового лизинга и арендных обязательств, возникающих в связи с получением прав пользования активами (к величине долга прибавляется остаточная сумма финансовых обязательств по лизингу и аренде без учета процентов (все платежи без процентов до конца срока)). На реальные сроки погашения. Например, при наличии документально подтвержденных обязательств кредитора по рефинансированию / пролонгации финансового обязательства Компании или при нарушении ковенант по кредитному соглашению, которое может привести к досрочному истребованию финансового обязательства в зависимости от наличия или отсутствия вейвера²³ (финансовое обязательство исключается из своего текущего раздела и переносится в раздел, который соответствует реальной срочности погашения).

²⁰ Проблемной дебиторская задолженность считается в случае, если, по мнению Агентства, существует высокий риск не получить денежные средства от должника или денежные средства не получены в срок.

²¹ Признак субординированности – наличие закрепленного в кредитном соглашении с другими несвязанными кредиторами условия о том, что данное обязательство будет погашено после погашения обязательств перед несвязанными кредиторами.

²² Другие льготные условия – процентная ставка по обязательству равна ключевой ставке ЦБ РФ или ниже (для рублевых обязательств) и ниже среднерыночной на российском рынке по валютным обязательствам; погашение процентных выплат в конце срока погашения основного долга или менее четырех раз в год; отсутствие обеспечения и поручительства; отсутствие ковенант в кредитном соглашении, нарушение которых может привести к повышению процентной ставки или досрочному истребованию долга.

²³ Вейвер – временное освобождение от обязательств.

Показатель	Корректировки
	На обязательства по долговым финансовым инструментам, оферта по которым наступает через один год или менее²⁴ (корректируется краткосрочная часть долга, при этом из долгосрочной части эта сумма вычитается). На общую величину финансовых гарантий (поручительств), выданных третьей стороне или неконсолидированному аффилированному лицу²⁵. На остатки денежных средств, размещенных на счетах эскроу, для рейтингуемых лиц, осуществляющих деятельность в сфере жилищного строительства с привлечением проектного финансирования (применяется в расчете фактора «Соотношение чистого операционного денежного потока без учета изменения оборотного капитала и долга» для консолидированных групп компаний). На величину ожидаемого увеличения финансовых обязательств рейтингуемого лица при наличии у Агентства информации о возникновении таких обязательств в краткосрочной перспективе.
Прочие обязательства	На величину финансовых обязательств перед связанными кредиторами / акционерами (участниками) со сроком погашения 5 лет и менее, имеющих признаки субординированности и/или другие льготные условия (сумма таких финансовых обязательств прибавляется к прочим обязательствам в зависимости от оценки уровня льготных условий и вычитается из суммы долга). На величину обязательств по аренде, перераспределенных в состав долга.
Дебиторская задолженность	На долю дебиторской задолженности, не относимой к основной деятельности (выданные займы, задолженность по договорам купли-продажи ценных бумаг) (от величины дебиторской задолженности по балансу отнимается неверно классифицированная сумма и прибавляется к величине краткосрочных / долгосрочных финансовых вложений в соответствии с классификацией по МСФО). На величину проблемной, по мнению Агентства (в отношении которой идут судебные разбирательства), дебиторской задолженности, в случае отсутствия адекватного резервирования (от величины дебиторской задолженности по балансу отнимается сумма проблемной дебиторской задолженности по активу, а также эта сумма отнимается от величины нераспределенной прибыли по пассиву).
Обязательства, отличные от кредитов и займов	На долю кредиторской задолженности, по сути являющейся обязательствами кредитного характера (обязательства, которые, согласно МСФО, должны быть классифицированы в долг, а не в кредиторскую задолженность, следует прибавить к долгу, а от кредиторской задолженности отнять соответствующую неверно классифицированную сумму).
Денежный поток от операционной деятельности	На денежные потоки, отражаемые в других разделах (инвестиционная деятельность, финансовая деятельность), но по сути являющиеся денежным потоком от операционной деятельности, и наоборот (неверно отраженные суммы денежных потоков исключаются из своего текущего раздела и переносятся в другой, который соответствует экономическому содержанию операции).
Денежные средства	На величину денежных средств с ограничением использования (такие средства вычитаются из денежных средств и включаются в состав прочих оборотных активов).

²⁴ За исключением случаев, когда условиями выпуска предусмотрена возможность досрочного погашения облигаций по усмотрению эмитента.

²⁵ При наличии встречных гарантий к долгу Компании прибавляется только разница между суммой выданной гарантии самой Компанией и встречной гарантией, в случае когда последняя – меньшая величина.

Показатель	Корректировки
	Денежные средства и их эквиваленты признаются ограниченными в использовании в следующих случаях: • При заключении договора с кредитной организацией, предполагающего наличие обязательного неснижаемого остатка на расчетном счете; • Договором кредита или займа предусмотрено ограниченное использование денежных средств; • Наличие ограничений на распоряжение средствами согласно законодательству страны, в которой располагается кредитная организация; • Имеется приостановление операций по расчетному счету, полученное от налогового органа, или арест денежных средств, наложенный судебным органом; • Расчетный счет открыт в банке, у которого отозвана лицензия на осуществление банковской деятельности.

ОТРАСЛЕВЫЕ КОРРЕКТИРОВКИ

- 7.51. Отраслевые корректировки применяются с целью учета в Итоговом балле рейтинговой модели (базовом рейтинге) специфических отраслевых особенностей нефинансовых компаний и более точного сопоставления нефинансовых компаний одного типа в рамках одной отрасли. Состав отраслей в целях настоящей Методологии приведен в Приложении 3.
- 7.52. Отнесение рейтингуемого лица к той или иной отрасли осуществляется в следующем порядке:
- 7.52.1. проводится анализ текущей деятельности рейтингуемого лица (на основании анализа выручки по группам продукции, реализуемой по каждому виду деятельности);
- 7.52.2. осуществляется сопоставление установленной текущей деятельности рейтингуемого лица с присвоенным ему официальным ОКВЭД;
- 7.52.3. присваивается актуальный отраслевой профиль, сопоставимый или отличный от ОКВЭД рейтингуемого лица.
- 7.53. Отраслевые корректировки являются неотъемлемой частью рейтингового анализа и оценивают состояние и стабильность отрасли, в которой рейтингуемое лицо осуществляет свою деятельность в контексте фундаментальных показателей. Деятельность в отраслях, где отмечается спад или высокий уровень конкуренции, высокая капиталоемкость, цикличность и волатильность, неизбежно сопряжена с более высоким уровнем риска по сравнению со стабильными отраслями, для которых характерны небольшое число конкурентов, высокие барьеры для доступа и доминирование отдельных компаний на внутреннем рынке, а уровни спроса предсказуемы.

№	Корректирующий Фактор
1.	Подверженность отраслевым рискам
Критерии	Оценочный балл
Низкая	1,0
Умеренная	0
Высокая	-1,0

7.54. В рамках данного корректирующего фактора оценочный балл присваивается в зависимости от критерия подверженности деятельности рейтингуемого лица отраслевым бизнес-рискам согласно Таблице 4.

Таблица 4. Распределение основных бизнес-рисков по отраслям

Отрасль	Основные бизнес-риски
Нефть и газ	• Недостаточность ресурсной базы (при текущем уровне добычи компания обеспечена ресурсами менее чем на 10 лет). • Низкий уровень вертикальной интеграции (основная часть продаж компании — сырье, переработка развита незначительно). • Неэффективность логистических цепочек (активы компании расположены в отдаленных от потребителей и/или труднодоступных для транспорта районах). • Концентрация добычи/производства на одном месторождении/заводе. • Отсутствие экспортных продаж.*
Металлургия и Горнодобывающая промышленность	• Недостаточность ресурсной базы (при текущем уровне добычи компания обеспечена ресурсами менее чем на 10 лет). • Низкая диверсификация добычи/производства по виду продукции. • Неэффективность логистических цепочек (активы компании расположены в отдаленных от потребителей и/или труднодоступных для транспорта районах). • Низкая технологичность производства. • Концентрация добычи/производства на одном месторождении/заводе. • Отсутствие экспортных продаж*. • Высокая динамика удельной себестоимости в расчете на объем добытой продукции. • Низкий уровень переработки добываемых ресурсов.
Агропромышленный комплекс	• Низкий уровень продуктовой диверсификации. • Неэффективность логистических цепочек (активы компании расположены в отдаленных от потребителей и/или труднодоступных для транспорта районах). • Высокий износ оборудования. • Риски неблагоприятных климатических условий в регионе присутствия на горизонте ближайших 12 месяцев.
Автомобилестроение и транспортное машиностроение	• Отсутствие существенных законтрактованных объемов. • Высокая зависимость от внешних поставок комплектующих. • Отсутствие экспортных продаж*.
Химическая промышленность	• Низкая гибкость производственной модели (коррекция продуктовой линейки затруднительна). • Низкая технологичность производства. • Концентрация производства на одном заводе.

Отрасль	Основные бизнес-риски
Инфраструктурное строительство	• Неэффективность логистических цепочек (активы компании расположены в отдаленных от потребителей и/или труднодоступных для транспорта районах). • Низкий уровень заключенных контрактов на ближайший год. • Риск региона присутствия** (субъект РФ находится среди трети последних по валовому региональному продукту; отсутствуют основания полагать существенное изменение показателя в ближайший год).
Строительство зданий и специализированные строительные работы (в т.ч. жилищное строительство)	• Низкий уровень продаж в строящихся объектах • Риск региона присутствия** (субъект РФ находится среди трети последних по среднему душевому доходу населения²⁶; отсутствуют основания ожидать существенного изменения показателя в ближайший год). • Низкий уровень готовности объектов. • Высокая вероятность существенного переноса срока ввода объектов. • Репутационные риски основных подрядчиков. • Существенное ограничение возможностей пополнения земельного банка для перспективных проектов.
Оптовая торговля	• Риск региона присутствия** (субъект РФ находится среди трети последних по среднему душевому доходу населения; отсутствуют основания ожидать существенного изменения показателя в ближайший год). • Повышенные риски неплатежеспособности основных контрагентов. • Повышенные риски, связанные с доступностью складских помещений на горизонте ближайших 12 месяцев.
Розничная торговля	• Риск региона присутствия** (субъект РФ находится среди трети последних по среднему душевому доходу населения; отсутствуют основания ожидать существенного изменения показателя в ближайший год). • Слабая узнаваемость бренда. • Низкий уровень диверсификации продаваемой продукции. • Отсутствие или слабое развитие онлайн-каналов продаж.
Транспорт: перевозки и инфраструктура	• Устаревший транспортный парк/объекты инфраструктуры. • Низкие показатели загрузки парка/инфраструктуры. • Повышенные риски, связанные с обновлением парка. • Предсказуемость индексации тарифов. • Развитость маршрутной сети, региональная концентрация.
Фармацевтическая, лёгкая, пищевая промышленность	• Неэффективность логистических цепочек (активы компании расположены в отдаленных от потребителей и/или труднодоступных для транспорта районах). • Низкий уровень продуктовой диверсификации.
Производство электронных	• Выход из строя основной ИТ-инфраструктуры и (или) ее

²⁶ Среднедушевые денежные доходы населения по субъектам Российской Федерации оцениваются на основании данных Росстата.

Отрасль	Основные бизнес-риски
и оптических изделий; Информационные технологии	- отдельного элемента (риски отказоустойчивости, катастрофоустойчивости). - Низкий уровень защиты интеллектуальной собственности.
Недвижимость	- Низкая загрузка площадей. - Высокая концентрация дохода с одного объекта. - Преобладание краткосрочных договоров с арендаторами. - Риск региона присутствия** (субъект РФ находится среди трети последних по среднедушевым доходам населения; отсутствуют основания ожидать существенного изменения показателя в ближайший год).
Тяжелое машиностроение, электрическое оборудование, неметаллическая минеральная продукция и ВПК	- Риск региона присутствия** (субъект РФ находится среди трети последних по валовому региональному продукту; отсутствуют основания ожидать существенного изменения показателя в ближайший год). - Устаревшая инфраструктура. - Неэффективность логистических цепочек (активы компании расположены в отдаленных от потребителей и/или труднодоступных для транспорта районах). - Отсутствие экспортных продаж*.
Услуги	Риск региона присутствия** (субъект РФ находится среди трети последних по среднедушевым доходам населения; отсутствуют основания ожидать существенного изменения показателя в ближайший год).
Электрогенерация и генерация	- Устаревшая инфраструктура. - Возможности импортозамещения основных агрегатов
Электроэнергетика (сети, торговля), Газовая инфраструктура (сети, торговля), ЖКХ (водоснабжение, водоотведение, сбор и утилизация отходов, пар и горячее водоснабжение, кондиционирование)	- Риск региона присутствия** (субъект РФ находится среди трети последних по среднедушевым доходам населения; отсутствуют основания ожидать существенного изменения показателя в ближайший год). - Устаревшая или недоразвитая инфраструктура. - Оплата предоставляемых услуг - Регуляторные ограничения.
СМИ, издательская деятельность	- Высокая доля арендованной инфраструктуры. - Устаревшая инфраструктура. - Изменение структуры рынка (повышение роли электронных СМИ, рост конкуренции со стороны блогеров, инфлюенсеров).
Инфраструктурное строительство	- Сложность объектов строительства, требования к опыту реализации проектов - Репутационные риски основных подрядчиков. - Стабильность контрактной базы
Прочая промышленная продукция	- Риск региона присутствия** (субъект РФ находится среди трети последних по валовому региональному продукту; отсутствуют основания ожидать существенного изменения показателя в ближайший год). - Неэффективность логистических цепочек (активы компании расположены в отдаленных от потребителей

Отрасль	Основные бизнес-риски
	и/или труднодоступных для транспорта районах).
	- Отсутствие экспортных продаж. - Волатильность спроса, цикличность и насыщенность рынков сбыта. - Продуктовая диверсификация и каналы продаж.

* Риск может быть оценен на низком уровне только в случае, если доля экспорта превышает 20% и поставки осуществляются более чем в одну зарубежную страну.

** Риск может быть оценен на низком уровне только в случае, если модификатор «Диверсификация по рынкам сбыта» не был применен на уровне «0,5» и «1».

№	Корректирующий Фактор
2. Факторы, регулирующие/ограничивающие деятельность	
Критерии	Оценочный балл
Факторы регулирования / ограничения отсутствуют	1,0
Отрасль регулируется, но не жестко, подходы государственных органов отличаются формальным характером, получение лицензии не составляет трудностей, отсутствуют наиболее чувствительные для финансовых показателей факторы (1–4 из списка субфакторов ниже), регулирующие / ограничивающие деятельность	0,5
Отрасль регулируется, может присутствовать один из наиболее чувствительных для финансовых показателей факторов (1–4 из списка субфакторов ниже), регулирующих / ограничивающих деятельность	0
Отрасль регулируется, присутствует более одного фактора из числа наиболее чувствительных для финансовых показателей факторов (1–4 из списка субфакторов ниже), регулирующих / ограничивающих деятельность	-0,5
Наличие факторов, затрудняющих развитие бизнеса и приводящих к убыточности. Уровень выделяемых субсидий и дотаций недостаточен для покрытия убытков, обусловленных регулированием / ограничениями деятельности	-1,0

7.55. В рамках данного корректирующего фактора оценивается подверженность специфическим для отрасли рейтингуемого лица рискам в зависимости от наличия факторов, существенно регулирующих / ограничивающих деятельность игроков отрасли, таких как:

7.55.1. регулирование на государственном уровне тарифов (ценообразования);

7.55.2. регулирование на государственном уровне объемов производства;

7.55.3. наличие требования о поддержании нерентабельных видов деятельности;

7.55.4. наличие ограничений на регионы присутствия / филиалы, в том числе необходимость поддержания деятельности в нерентабельных филиалах;

7.55.5. необходимость получения лицензий для осуществления деятельности / отдельных видов деятельности;

7.55.6. ограничение на экспорт готовой продукции / импорт сырья и материалов;

7.55.7. наличие требований со стороны контрольных органов к составу и компетенции менеджмента компании;

7.55.8. наличие требований со стороны контрольных органов к составу и компетенции не только менеджмента, но и сотрудников.

№	Корректирующий Фактор
3.	Барьеры входа/выхода
Критерии	Оценочный балл
Очень высокие. Появление новых значимых игроков рынка в прогнозируемой перспективе практически невозможно	1,0
Высокие. Для успешного входа на рынок необходим существенный объем финансирования	0,5
Умеренные. Участники рынка имеют достаточно сильные позиции, но со временем появляются новые успешные игроки	0
Низкие. Участники рынка не получают выгоду от сильных рыночных позиций, новые игроки могут воспроизводить и реализовывать аналогичные проекты	-0,5
Барьеры отсутствуют. Количество участников отраслевого рынка соответствует фазе экономического цикла	-1,0

№	Корректирующий Фактор
4.	Динамика отрасли ²⁷
Критерии	Оценочный балл
Динамично развивающаяся отрасль. Годовые темпы роста отрасли превышают 10%, ожидается дальнейший рост в ближайшие 12 месяцев	1,0
Наблюдается умеренный рост отрасли. Годовые темпы роста отрасли менее 10%, но превышают динамику ВВП России, ожидается дальнейший рост в ближайшие 12 месяцев	0,5
Умеренные темпы роста в отрасли, сопоставимые с ростом ВВП, ожидается сохранение темпов роста или снижение производства, но меньшими темпами, чем снижение ВВП России	0
Темпы роста в отрасли ниже темпов роста ВВП, ожидается сохранение ситуации в ближайшие 12 месяцев или снижение производства темпами, сопоставимыми со снижением ВВП России	-0,5
Снижение в отрасли на фоне роста ВВП России, ожидается сохранение отрицательного роста производства большинства участников в течение следующих 12 месяцев или ожидаемые темпы снижения выше темпов снижения ВВП	-1,0

7.56. Итоговая оценка по Блоку Отраслевых корректировок представляет собой сумму премиальных и штрафных баллов по всем корректирующим факторам.

²⁷ Оценка осуществляется на основе анализа динамики отрасли в сравнении с ВВП за последние 3 года.

- 7.57. Если корректирующий фактор не может быть оценен в силу отсутствия или недостаточности информации, балл оценки по соответствующему корректирующему фактору не присваивается.

ИТОГОВЫЙ БАЛЛ РЕЙТИНГОВОЙ МОДЕЛИ

7.58. Итоговый балл рейтинговой модели формируется после оценки всех факторов и модификаторов рейтинговой модели, применения Отраслевых корректировок. Уровень кредитного рейтинга присваивается в зависимости от набранного итогового балла в соответствии с Таблицей 8.

Таблица 8. Соответствие кредитных рейтингов рейтингуемого лица значениям границ рейтинговой модели

Уровень кредитного рейтинга нефинансовой компании	Значения баллов рейтинговой модели	Относительная средняя вероятность дефолта
AAA/rul	(8,01; 10,0]	0,06%
AA+/rul	(7,43; 8,01]	0,15%
AA/rul	(7,03; 7,43]	0,21%
AA-/rul	(6,54; 7,03]	0,29%
A+/rul	(6,05; 6,54]	0,41%
A/rul	(5,6; 6,05]	0,57%
A-/rul	(5,13; 5,6]	0,79%
BBB+/rul	(4,66; 5,13]	1,10%
BBB/rul	(4,18; 4,66]	1,53%
BBB-/rul	(3,7; 4,18]	2,14%
BB+/rul	(3,22; 3,7]	2,98%
BB/rul	(2,73; 3,22]	4,15%
BB-/rul	(2,24; 2,73]	5,78%
B+/rul	(1,73; 2,24]	8,06%
B/rul	(1,21; 1,73]	11,23%
B-/rul	(0,65; 1,21]	15,65%
CCC/rul	(0,06; 0,65]	21,80%

7.59. Рейтинговый комитет принимает решение об установлении кредитного рейтинга ниже уровня CCC/rul на основании критериев, установленных в Основных понятиях.

8. ПРИСВОЕНИЕ КРЕДИТНОГО РЕЙТИНГА И ПРОГНОЗА

8.1. КРЕДИТНЫЙ РЕЙТИНГ РЕЙТИНГУЕМОГО ЛИЦА. Присвоение рейтингуемому лицу кредитного рейтинга, как правило, производится на основании его Базового рейтинга. В таких случаях уровень кредитного рейтинга сопоставляется с уровнем базового рейтинга. Выбор конкретного уровня рейтинга из диапазона возможных значений осуществляется рейтинговым комитетом в соответствии с Таблицей 8 Методологии и [Основными понятиями](#). Присвоение кредитного рейтинга также может осуществляться с учетом внешней поддержки. В таких случаях уровень кредитного рейтинга определяется с применением

Методологического документа по учету внешней поддержки (в актуальной версии, размещенной на официальном сайте Агентства).

- 8.2. После присвоения Кредитного рейтинга Агентство определяет Прогноз по кредитному рейтингу.
- 8.3. Виды и описания прогнозов по кредитным рейтингам, статуса «под наблюдением», а также принципы их определения приведены в [Основных понятиях](#), актуальная версия которых размещена на официальном сайте Агентства.
- 8.4. **КРЕДИТНЫЙ РЕЙТИНГ ФИНАНСОВЫХ ИНСТРУМЕНТОВ.** Присвоение кредитных рейтингов финансовым инструментам осуществляется в соответствии с Методологией присвоения кредитных рейтингов отдельным выпускам облигаций и ЦФА по национальной рейтинговой шкале для Российской Федерации (в актуальной версии, размещенной на официальном сайте Агентства).

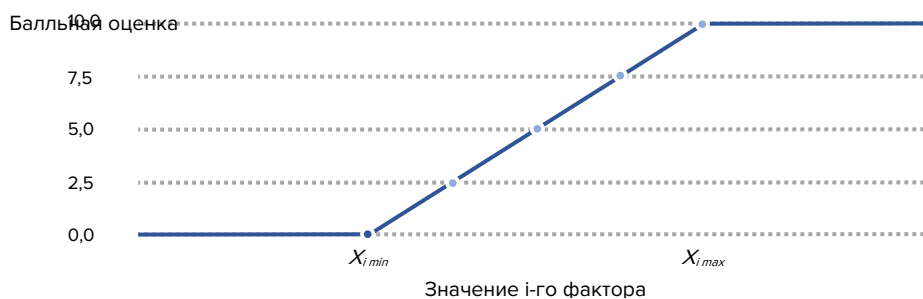
ПРИЛОЖЕНИЕ 1. ПОРЯДОК ОПРЕДЕЛЕНИЯ ДИАПАЗОНОВ НОРМИРОВАНИЯ, УСТАНОВЛЕННЫХ ДЛЯ КОЛИЧЕСТВЕННЫХ ФАКТОРОВ

1. Вклад в рейтинговый балл всех количественных факторов рассчитывается путем умножения веса фактора на балл, полученный как результат применения кусочно-линейной функции, которая производит сравнение значения показателя с установленным нормативом в пределах заданного для каждого фактора диапазона нормирования.

Кусочно-линейная функция для прямой зависимости:

$$EF_i = \begin{cases} 10, & \text{при } X_i \geq X_{i \max} \\ \left(\frac{X_i - X_{i \min}}{X_{i \max} - X_{i \min}} \right) \times 10 & \text{при } X_i \in (X_{i \min}, X_{i \max}) \\ 0, & \text{при } X_i \leq X_{i \min} \end{cases}$$

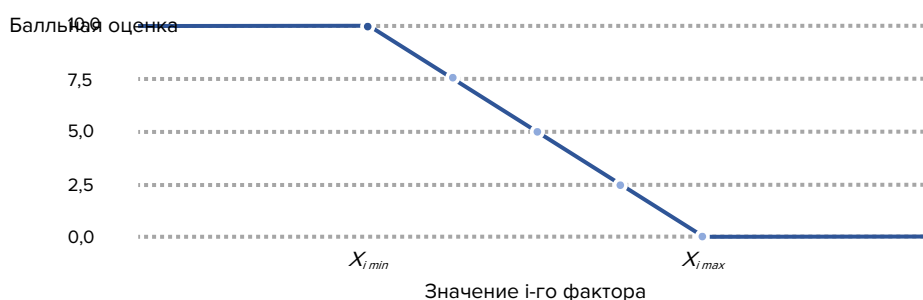
Рисунок 3. Прямая зависимость



Кусочно-линейная функция для обратной зависимости:

$$EF_i = \begin{cases} 10, & \text{при } X_i \leq X_{i \min} \\ \left(\frac{X_i - X_{i \max}}{X_{i \min} - X_{i \max}} \right) \times 10 & \text{при } X_i \in (X_{i \min}, X_{i \max}) \\ 0, & \text{при } X_i \geq X_{i \max} \end{cases}$$

Рисунок 4. Обратная зависимость



где:

EF_i – нормированное значение i -го фактора;

X_i – наблюдаемое значение i -го фактора;

$X_{i \min}$ – минимальное значение диапазона по i -му фактору;

$X_{i \max}$ – максимальное значение диапазона по i -му фактору.

2. Для каждого фактора задан уникальный диапазон нормирования, в рамках которого расчет баллов производится по кусочно-линейной функции. За пределами диапазона автоматически присваивается максимальный (10) / минимальный (0) балл.

ПРИЛОЖЕНИЕ 2. МЕТОДЫ ПОСТРОЕНИЯ И ПРОВЕРКИ КАЧЕСТВА РЕЙТИНГОВОЙ МОДЕЛИ

Процесс построения и проверки качества рейтинговой модели, лежащей в основе данной Методологии, включал следующие стадии:

1. [Формирование выборки, применяемой для отбора факторов, разработки и проверки качества модели.](#)

Для целей отбора факторов, разработки и проверки качества модели была сформирована выборка, представляющая собой однородную группу объектов рейтинга, которым Агентством в соответствии с настоящей Методологией может быть присвоен кредитный рейтинг. Выборка включает 133 419 наблюдений по данным 13 853 объектов наблюдения (уникальных нефинансовых компаний), в том числе по данным клиентов Агентства. Временной период, за который собирались данные для формирования выборки (13 лет: с 2013 по 2025 год)²⁸ определен таким образом, чтобы учесть влияние экономических циклов на уровень дефолтов. Сбор данных и оценка факторов модели проводились по состоянию на 31 декабря каждого года, входящего в выборку. При этом, данные за 2025 год использовались исключительно для определения значений целевой переменной модели (флага дефолта) для последней в выборке даты наблюдения, в отношении которой проводились оценки факторов (31.12.2024).

Выборка, применяемая для отбора факторов, разработки и проверки качества модели, была сформирована с использованием следующего алгоритма:

- На первом этапе осуществлялось формирование первичной выборки нефинансовых компаний, инкорпорированных в Российской Федерации, деятельность которых, согласно ОКВЭД, соответствует перечню отраслей, приведенному в Приложении 3 к Методологии. На первом этапе были отобраны более 40 000 организаций.
- Из числа компаний, отобранных на первом этапе, были исключены компании, соответствующие критериям исключения:
 - Организации, срок работы которых составил менее 3-х лет по состоянию на 31.12.2024²⁹;
 - Организации, имеющие существенные технические пропуски в отчетности, признанные Агентством ошибками и приводящие к невозможности расчета всей совокупности финансовых показателей;
 - Организации, имеющие признаки искажения отчетности (например, отрицательный показатель по строке «Оборотные средства» или «Дебиторская задолженность»);
 - Организации, не имевшие долговых обязательств за всю историю существования и не ведущие деятельности (сдающие нулевую отчетность);
 - Организации, в отношении которых не зафиксирован дефолт в течение 2024 года, но при этом отчетность по состоянию на 31.12.2024 опубликована не была;
 - Организации, у которых на все годовые отчетные даты в выборке размер годовой выручки не превышает 100 млн. рублей;
 - Организации, деятельность которых была признана Агентством сомнительной, в связи с тем, что их включение в выборку могло привести к наличию большого числа «выбросов» в значениях факторов модели. Для выводов о наличии в деятельности объектов наблюдения сомнительных операций Агентство опиралось на критерии, используемые кредитными организациями для оценки рисков вовлеченности организации в отмывание денежных средств и/или финансирование терроризма, информация о которых доступна Агентству (например, низкая налоговая нагрузка,

²⁸ Размер и глубина выборки соответствуют требованиям абзаца 2, пункта 1.1.4 Указания Банка России № 6583-У

²⁹ Данное правило могло не применяться в отношении компаний, публикующих отчетность по МСФО, в связи с малым количеством таких компаний в выборке.

представление нулевой отчетности, наличие информации от налоговых органов о недостоверности сведений об адресе местонахождения, либо учредителях организации).

В результате выборка сократилась до 13 853 уникальных компаний.

Количественной информации, содержащейся в выборке (133 419 наблюдений по данным 13 853 объектов наблюдения), было достаточно для отбора факторов модели, производить увеличение размера выборки (согласно требованиям абзаца 3, пункта 1.1.4 Указания Банка России № 6583-У) для разработки и проверки качества не потребовалось. Агентство при этом отмечает, что в случае, если бы по отдельным отраслям объем количественной информации был бы недостаточен для отбора факторов модели, оно рассматривало бы возможность увеличения выборки за счет данных синтезированных компаний. Данные для таких компаний могли бы быть получены на основе результатов кластеризации данных и/или метода SMOTE по имеющимся данным компаний таких отраслей.

В случае отсутствия у объектов наблюдения значений какого-либо параметра, используемого для формирования выборки, оно заполнялось по возможности значением, рассчитанным из других параметров отчетности данной компании на эту же отчетную дату согласно правилам формирования показателей отчетности, а в случае недостаточности данных для такого расчета пустые значения были заполнены 0. В случае неопределенности значений факторов (при делении на 0) или когда результатом расчета количественного фактора является бесконечно большое/малое число, они были заполнены согласно описанию для отдельных факторов Блока 2. Финансовые риски Методологии, а в случае недостаточности информации для этого - средним значением фактора по соответствующей отрасли.

В связи с тем, что сформированная выборка характеризуется выраженным дисбалансом классов, т.е. оцененный по ней уровень дефолта недостаточен для разработки и проверки качества модели (число дефолтных наблюдений 1 937, всего в выборке 133 419 наблюдений, уровень дефолта 1,45%), было проведено расширение объема выборки для малочисленного (миноритарного) класса (класса дефолтных наблюдений) с использованием метода SMOTE (Synthetic minority oversampling technique)³⁰. Данный алгоритм представляет собой метод корректировки выборки с целью обеспечения баланса классов в ней. Суть данного подхода состоит в том, чтобы дополнить малочисленный (миноритарный) класс (например – класс дефолтных наблюдений) в выборке синтетическими наблюдениями на основе алгоритма «ближайших соседей»³¹ (nearest neighbors). Процесс генерации синтетических наблюдений в рамках данного метода основан на интерполяции между двумя точками в пространстве признаков: наблюдением миноритарного класса и случайно выбранным «ближайшим соседом» данного наблюдения.

Синтетические наблюдения, сгенерированные с использованием SMOTE, включают все факторы для моделей соответствующих отраслей (за исключением отрасли «консолидированные группы компаний»). Целевое значение уровня дефолта на выборке, расширенной с использованием метода SMOTE, составило 7-8%. Данное значение было выбрано экспертно и сопоставимо уровням дефолта выборок для других методологий Агентства (в том числе и уже прекратившим свое действие). Расширение объема выборки для класса дефолтных наблюдений по отрасли «консолидированные группы компаний» не применялось в связи с достаточным соотношением по ней дефолтных и недефолтных наблюдений. Уровень дефолта в выборке после применения SMOTE составил 7,38%. Выборка после расширения с применением метода SMOTE насчитывает 141 962 наблюдений, из них 10 480 дефолтных.

Выборка, использованная для разработки модели, соответствует требованиям Указания Банка России № 6583-У.

2. Формирования подвыборки для оценки фактора внешней поддержки

³⁰ https://imbalanced-learn.org/stable/references/generated/imblearn.over_sampling.SMOTE.html

³¹ Алгоритм «ближайших соседей» основан на предположении, что «близко» расположенные точки имеют сходные значения целевой переменной и/или принадлежат к одному классу. Расстояние между двумя точками в пространстве признаков, являющееся мерой их «близости», может оцениваться с использованием различных метрик, например, таких, как евклидово или манхэттенское расстояние.

Выборка для проверки качества фактора внешней поддержки была сформирована как часть выборки, описание формирования которой приведено в предыдущем разделе настоящего приложения, с учетом следующего:

- В связи с тем, что «на вход» при оценке качества модели с учетом применения внешней поддержки идут скоринговые баллы рейтинговой модели для рейтингуемого и поддерживающего лица (для поддержки группы) или рейтинг рейтингуемого лица (для поддержки государства), выборка формировалась на основе выборок для разработки и проверки качества настоящей Методологии с рассчитанными значениями скоринговых баллов и рейтингов на периоде оценки качества;
- Из числа отобранных 13 853 уникальных компаний были определены пары нефинансовых компаний (рейтингуемое лицо и поддерживающее лицо, или государство), которые уже ранее входили в оценку фактора внешней поддержки в рамках оценки качества Методологии по внешней поддержке³². Для них расчет факторов расширенной модели (модели с учетом внешней поддержки) был проведен на дополнительные даты в выборке (по сравнению с указанной методологией);
- Для всех остальных нефинансовых компаний из выборки для настоящей Методологии по ОГРН была выгружена доступная в СПАРК информация о совладельцах, форме собственности и порядке учреждения данных юридических лиц и рассчитаны необходимые для оценки внешней поддержки согласно Методологическому документу по учету внешней поддержки показатели;
- Количество наблюдений для рейтингуемого лица соответствует числу периодов, для которого в отношении данного рейтингуемого лица в выборке для Методологии был рассчитан базовый рейтинг;
- В связи с тем, что, согласно пунктам 5.20 и 6.7 Методологического документа по учету внешней поддержки установление максимального класса поддержки (RS1 для поддержки группы и GS1 для поддержки государства) допускается только при наличии документальных подтверждений обозначенных в этих пунктах обстоятельств, что не представляется возможным проверить для выборки, формируемой на основе публичной информации, а также из соображений консервативности, присвоение максимального класса поддержки при формировании выборки не допускалось. Снижение класса поддержки в таких случаях проводилось в соответствии с пунктами 5.21 и 6.8 Методологического документа по учету внешней поддержки соответственно.

Подвыборка для оценки фактора внешней поддержки представляет собой однородную группу объектов рейтинга, в которую вошло 3 627 по 481 уникальной компании за период с 2013 по 2025 год³³. Случаев отсутствия у объектов наблюдения значений какого-либо параметра, используемого для формирования подвыборки, не было. Поэтому методов заполнения пустых значений (согласно абзацу 6 пп. 1.1.4 Указания) для подвыборки не применялось. Дополнительных подходов к минимизации влияния недостаточного количества дефолтов в подвыборке Агентство не использовало.

3. Отбор факторов и однофакторный анализ

Однофакторный анализ при построении модели проводился в три этапа.

Во-первых, проведена проверка дискриминационной способности для каждого фактора в соответствии с п. 10.2 Положения и с учетом граничных значений для коэффициента Gini факторов модели «красного» сигнала до 3%, «желтого» сигнала 3%-8%, «зеленого» сигнала более 8%. Факторы с неудовлетворительной дискриминационной способностью исключались из дальнейшего рассмотрения (из 6 групп отраслей было исключено совокупно 23 фактора). В отношении показателей дискриминационной способности рассчитаны значения статистической ошибки и проведена оценка статистической значимости в соответствии с п. 11.3 Положения. Итоги расчетов для фактора внешней

³² Методология учета внешней поддержки при присвоении кредитных рейтингов по национальной рейтинговой шкале для Российской Федерации (версия 1.8).

³³ Размер и глубина выборки соответствуют требованиям абзаца 2, пункта 1.1.4 Указания Банка России № 6583-У)

поддержки показали рост значений коэффициента Gini после учета фактора внешней поддержки как для поддержки группы, так и для поддержки государства.

Во-вторых, был проведен анализ взаимосвязи между факторами модели в соответствии с пп. 10.3 – 10.5 Положения. Выявление взаимосвязи между факторами осуществлялось посредством:

- расчета коэффициентов попарной корреляции Пирсона для количественных факторов,
- расчета коэффициентов ранговой корреляции Спирмена для качественных факторов.

Расчет коэффициентов корреляции проведен в соответствии с Приложением 1 к Положению. При выявлении тесноты связи между двумя факторами выше границы существенного уровня согласно п. 10.4 Положения было рассчитано значение p-value для определения статистической значимости коэффициента корреляции. В случае подтверждения статистической значимости (значение p-value ниже установленной границы значимости) коэффициентов корреляции, превышающих границы существенного уровня, один из факторов исключался исходя из величины его дискриминационной способности. В случае отвержения статистической значимости коэффициентов корреляции, превышающих границы существенного уровня, оба фактора были сохранены в выборке. По результатам расчета коэффициентов корреляции факторов с высокой попарной корреляцией в соответствии с п. 10.4 Положения удалены два фактора. По результатам расчета коэффициентов корреляции факторов с высокой попарной корреляцией в соответствии с п. 10.4 Положения для учета фактора внешней поддержки не обнаружено.

В-третьих, проведена проверка на предмет наличия мультиколлинеарности в данных в соответствии с пп. 10.6-10.7 Положения. Из состава факторов модели исключались те, в отношении которых была выявлена мультиколлинеарность. По результатам оценки фактора проверки на данном этапе факторы были исключены 25 факторов. Значения фактора инфляции дисперсии (VIF) для оставшихся факторов, в том числе фактора внешней поддержки, были оценены ниже 5.

В рамках проверки качества была проведена оценка дискриминационной способности, мультиколлинеарности отдельных параметров фактора внешней поддержки, а также корреляционный анализ параметров фактора поддержки. По его результатам Агентство решило для фактора внешней поддержки для поддержки группы для нефинансовых компаний не проводить исключение отдельных параметров.

Проведенные тесты подтверждают отсутствие в методологии факторов, находящихся в статистической зависимости друг от друга (согласно абзаца 9 подпункта 1.1.5 пункта 1.1 Указания Банка России № 6583-У).

4. Построение рейтинговой модели, многофакторный анализ

С целью определения итогового набора факторов модели и весовых коэффициентов линейной скоринговой функции³⁴ (весовых коэффициентов переменных рейтинговой модели, весов факторов), отвечающих установленным Положением требованиям к дискриминационной способности модели и статистической значимости ее параметров на выборке для разработки³⁵ был проведен многофакторный анализ (обучение модели) с использованием логистической регрессии с L2-регуляризацией (логистической ридж-регрессии), который включал в себя:

- выбор комбинации факторов, отвечающей требованиям к дискриминационной способности модели и статистической значимости ее параметров, установленных пунктами 11.3 и 11.4 Положения соответственно;
- оценка весов факторов (весовых коэффициентов линейной скоринговой функции) для такой комбинации.

³⁴ Вид скоринговой функции установлен п 3.25 Положения.

³⁵ Включает 133 419 наблюдений по 13 853 объектам наблюдения (уникальным компаниям), использовалась для проверки качества Методологии присвоения кредитных рейтингов нефинансовым компаниям по национальной рейтинговой шкале для Российской Федерации (версия 7.1) в соответствии с абзацем 2 п. 3.3 Главы 3 Указания Банка России №6583-У. Обучение проведено на выборке для разработки модели в целях предотвращения ее переобучения.

Описание ридж-регрессии приведено в Приложении 2 к Положению. В качестве целевой переменной модели использовался флаг дефолта, сформированный следующим образом: 1 – если по компании был зафиксирован дефолт в течение года с момента наблюдения, 0 – если компания не вышла в дефолт в течение года. В рамках данной модели вероятность дефолта (probability of default, PD) оценивается с использованием следующей формулы:

$$PD = \frac{1}{1 + e^{-(a_0 + \sum_i a_i x_i)}},$$

где x_i – значения факторов модели, a_i – коэффициенты уравнения регрессии.

На первом этапе посредством перебора значений параметра регуляризации в широком диапазоне значений осуществлялся выбор моделей-«кандидатов», отвечающих следующим требованиям:

- все коэффициенты отрицательны (для целей соответствия модели экономическому смыслу)³⁶;
- все коэффициенты статистически значимы (т.е. значения p-value, определенные в соответствии с п. 11.4 Положения, не превышают 0,05);
- на количественные факторы, определяемые через финансовые и иные измеряемые и расчетные показатели, приходится более половины общего веса факторов.

Веса факторов, т.е. весовые коэффициенты скоринговой функции согласно п. 3.2. Положения, определяются следующим образом:

$$w_i = \frac{|a_i|}{\sum_j |a_j|},$$

где a_i , a_j – коэффициенты уравнения регрессии

В рамках первого этапа многофакторного анализа из рассмотрения был исключен ряд факторов «короткого списка» (по 7 группам моделей совокупно 35 факторов), сформированного по итогам однофакторного анализа, для которых знак коэффициента в моделях-«кандидатах», соответствующих требованиям к значимости коэффициентов и суммарному весу количественных факторов, противоречил экономическому смыслу, а также факторы экономического смысла которых недостаточно обоснован.

Результатом первого этапа многофакторного анализа являлся пул моделей-«кандидатов», отвечающих описанным выше требованиям.

На втором этапе многофакторного анализа для всех отобранных моделей был рассчитан коэффициент детерминации МакФаддена (Псевдо R-квадрат)³⁷. Для дальнейшей проверки качества из числа моделей-«кандидатов» была выбрана модель с наибольшим значением показателя Псевдо R-квадрат, рассчитанного с использованием кросс-валидации для большей стабильности результатов расчета.

Результатом второго этапа построения модели (многофакторного анализа) стал:

- Итоговый набор статистически значимых факторов, отобранных для включения в модель;
- Весовые коэффициенты линейной скоринговой функции (весовые коэффициенты переменных рейтинговой модели).

³⁶ Все количественные факторы модели нормированы, а качественные – определены исходя из принципа «чем больше – тем лучше», т.е. большие значения оценок факторов соответствуют лучшей кредитоспособности рейтингуемого лица, что, в свою очередь, означает меньшую вероятность дефолта. Соответственно, чем больше значения оценок каждого фактора, тем меньше должно быть значение PD в приведенной выше формуле, что соответствует отрицательным значениям коэффициентов a_i .

³⁷ Описание коэффициента детерминации МакФаддена (Псевдо R-квадрат) приведено в Приложении 1 к Положению

На основании вышеуказанной информации для каждого i -ого наблюдения в выборке может быть рассчитан скоринговый балл по формуле:

$$score_i = \sum_j w_j^* \cdot x_j^i,$$

где w_j^* - вес j -ого фактора, полученный по итогам многофакторного анализа, x_j^i - оценка j -ого фактора для i -ого наблюдения.

Для оценки степени мультиколлинеарности итоговых моделей по каждой из отрасли в-целом была проведена оценка общего коэффициента мультиколлинеарности (ОКМ) в соответствии с п. 10.8 Положения. Полученные значения ОКМ для всех 8 групп (в интервале от 4,65 до 11,97) ниже граничного значения (100), что соответствует не существенному уровню мультиколлинеарности модели согласно п. 10.8 Положения.

5. Проверка качества рейтинговой модели

Проверка качества рейтинговой модели осуществлялась в соответствии с пп. 11.1 – 11.4 Положения.

Коэффициенты полученных уравнений регрессии приведены в Приложении 4 к настоящей Методологии. Все факторы, учитываемые в рейтинговой модели по каждой из отрасли, являются статистически значимыми, что подтверждается результатами проверки их дискриминационной способности на этапе отбора переменных и оценки значимости параметров уравнения регрессии, проведенной в соответствии с п. 11.4 Положения.

В Приложении 4 также приведены значения коэффициента детерминации регрессии. Значения P-value для коэффициентов детерминации регрессии по всем группам моделей находятся на около нулевых значениях. Проверка значимости коэффициента детерминации регрессии проведена в соответствии с п. 11.4 Положения.

Результаты проверки дискриминационной способности модели с учетом бутстрапирования.

Группа	Название теста	Значение теста	Стандартная ошибка ³⁸	p-value	Сигнал
Группа 1	Коэффициент Gini	70.75%	0,00029	0,0000	
	Коэффициент AUC	85.38%	0,00015	0,0000	
	Критерий Колмогорова-Смирнова	55.68%	0,00034	0,0000	
	Коэффициент детерминации МакФаддена	23.98%	0,00022	0,0000	
Группа 2	Коэффициент Gini	72.39%	0,00025	0,0000	
	Коэффициент AUC	86.19%	0,00013	0,0000	
	Критерий Колмогорова-Смирнова	58.22%	0,00031	0,0000	
	Коэффициент детерминации МакФаддена	25.06%	0,00020	0,0000	
Группа 3	Коэффициент Gini	75.99%	0,00025	0,0000	
	Коэффициент AUC	88.00%	0,00013	0,0000	

³⁸ Значение стандартной ошибки округлено по правилам математического округления до 5 знаков после запятой, поскольку речь идет о числе, мало отличающемся от нуля.

	Критерий Колмогорова-Смирнова	58.94%	0,00029	0,0000
	Коэффициент детерминации МакФаддена	31.08%	0,00023	0,0000
Группа 4	Коэффициент Gini	75.66%	0,00013	0,0000
	Коэффициент AUC	87.83%	0,00006	0,0000
	Критерий Колмогорова-Смирнова	59.72%	0,00016	0,0000
	Коэффициент детерминации МакФаддена	27.08%	0,00009	0,0000
Группа 5	Коэффициент Gini	73.22%	0,00046	0,0000
	Коэффициент AUC	86.61%	0,00023	0,0000
	Критерий Колмогорова-Смирнова	58.23%	0,00053	0,0000
	Коэффициент детерминации МакФаддена	26.46%	0,00041	0,0000
Группа 6	Коэффициент Gini	84.74%	0,00094	0,0000
	Коэффициент AUC	92.37%	0,00047	0,0000
	Критерий Колмогорова-Смирнова	74.44%	0,00165	0,0000
	Коэффициент детерминации МакФаддена	36.05%	0,00098	0,0000
Группа 7	Коэффициент Gini	79.11%	0,00045	0,0000
	Коэффициент AUC	89.56%	0,00022	0,0000
	Критерий Колмогорова-Смирнова	65.85%	0,00056	0,0000
	Коэффициент детерминации МакФаддена	29.19%	0,00034	0,0000
Группа 8	Коэффициент Gini	85.72%	0,00102	0,0000
	Коэффициент AUC	92.86%	0,00051	0,0000
	Критерий Колмогорова-Смирнова	74.12%	0,00098	0,0000
	Коэффициент детерминации МакФаддена	26.75%	0,00070	0,0000

По всем коэффициентам дискриминационной способности модели присвоен «зеленый» сигнал согласно п. 11.2 Положения.

6. Калибровка рейтинговой модели

Калибровка рейтинговой модели была выполнена Агентством в логике PIT (Point In Time), т.е. вероятность дефолта рейтингуемого лица оценивалась с учетом фазы экономического цикла.

Трансформация скорингового балла в вероятность дефолта осуществляется с использованием следующей функции:

$$PD(score) = \frac{1}{1 + e^{\alpha + \beta \cdot score}},$$

где score - итоговый балл рейтинговой модели, α – параметр сдвига калибровочной кривой, β – параметр наклона калибровочной кривой. В рамках калибровки осуществляется подбор значений коэффициентов α и β таким образом, чтобы минимизировать отклонение средней предсказанной вероятности дефолта от фактического уровня дефолтов по уровням рейтинга.

7. Проверка качества калибровки модели и концентрации наблюдений

Проверка качества калибровки модели имеет целью оценку способности Агентства обеспечить соответствие своего мнения о способности рейтингуемых лиц исполнять принятые на себя финансовые обязательства фактической информации о такой способности, в т.ч. частоте дефолтов рейтингуемых лиц. В частности, проведена проверка с использованием биномиального теста, определяющего степень соответствия ожидаемой вероятности дефолта фактической частоте дефолтов для каждого уровня кредитного рейтинга. Значения биномиального теста для всех уровней рейтинга находятся в «зеленой» зоне в соответствии с п. 11.2 Положения. На основе результатов биномиального теста, можно сделать вывод о соответствии ожидаемой вероятности дефолта фактической частоте (в том числе и после применения внешней поддержки).

Результат теста Шпигельхальтера составил 100% для всех групп.

Агентством также в соответствии с п. 11.7 Положения проведена проверка концентрации (равномерности) распределения по рейтинговой шкале кредитных рейтингов, которые могут быть присвоены объектам рейтинга при использовании в методологии отобранных факторов с использованием индекса Херфиндаля-Хиршмана (значение 3,528%). Значение соответствует «зеленому» сигналу. Алгоритм расчета Индекса Херфиндаля-Хиршмана (НИИ) приведен в Приложении 1 к Положению.

Порядок расчета значений проведенных статистических тестов описан в Приложении 1 к Положению. Анализ результатов статистических тестов осуществлен в соответствии с п. 11.2 Положения.

8. Проверка качества на исторических данных и оценка стабильности

В рамках проверки качества модели проведена оценка стабильности кредитных рейтингов, оцениваемых в соответствии с рейтинговой моделью, в течение календарного года, при условии неизменности в течение такого периода способности рейтингуемого лица исполнять принятые на себя финансовые обязательства. Проверка стабильности модели проведена с использованием подходов, направленных на установление факта высокой стабильности кредитных рейтингов: посредством анализа миграционных матриц и оценки индекса стабильности популяции (Population stability index, PSI). Построение миграционных матриц и расчет PSI проведены в соответствии с Приложением 1 к Положению. Интерпретация результатов расчетов проведена в соответствии с п. 11.2 Положения.

Были построены три однолетние и одна трехлетняя матрицы миграции на исторических данных за 2021-2024 года. Матрицы миграции были построены для всех уровней кредитного рейтинга, за исключением «CC lru1» и «C lru1», поскольку они не являются модельными³⁹. За рассматриваемый период большая часть изменений рейтингов не превысило 2 уровней кредитного рейтинга. Это свидетельствует о достаточно высокой стабильности результатов расчета рейтинга по модели. Также отметим, что при повышении рейтинговой категории вероятность выхода в дефолт снижается, что

³⁹ кредитные рейтинги ниже уровня CCClru1 устанавливаются на основании критериев, установленных в Основных понятиях

согласуется с логикой соответствия финансовой устойчивости и рейтинговой категории. Аналогичный результат был получен и для матриц миграций, оцененных после применения внешней поддержки.

Оценка индекса стабильности популяции (PSI) проведена на исторических данных за 2014 -2024 годы. Данный период был выбран как репрезентативный с точки зрения анализа влияния экономических циклов на результаты работы модели. Значение PSI по итогам расчета составляет не более 5,03%, что, в соответствии с п. 11.2 Положения соответствует «зеленому» сигналу данного индикатора и свидетельствует о высокой стабильности рейтингов. Значение PSI по итогам расчета с учетом внешней поддержки на 3 годах попал в соответствии с п. 11.2 Положения в «зеленую» зону, 5 лет – в желтую. Это может быть связано как с изменением экономических условий в эти годы, так и определенной зависимостью результатов расчета индекса от небольшого объема наблюдений при расчете поддержки в эти годы.

Агентством также проведен ретроспективный анализ влияния изменений методологии на кредитные рейтинги, присвоенные за период три календарных года, предшествовавших дате анализа. В рамках него сопоставлялись тестовые рейтинги, рассчитанные по разным версиям методологии, действовавшим в течение данного периода, для одних и тех же компаний.

В течение рассматриваемого периода действовали следующие версии методологии:

- Версия 4.0, актуальна с 29.03.2022 по 03.10.2022;
- Версия 4.1, актуальна с 04.10.2022 по 27.11.2022; г.
- Версия 4.2, актуальна с 28.11.2022 по 26.11.2023;
- Версия 4.3, актуальна с 27.11.2023 по 26.11.2024;
- Версия 5.0, актуальна с 27.11.2024 по 26.05.2025;
- Версия 6.0, актуальна с 27.05.2025 по 16.09.2025
- Версия 6.1, актуальна с 16.09.2025

Версии 6,0 и 6.1 не имеют отличий в части перечня факторов, их весов и мастер-шкалы, поэтому рейтинги клиентов по версии 6.0 не изменились в версии 6.1.

Ретроспективный анализ проводился для 27 клиентов Агентства на данных отчетности за 2022 – 2025 годы (то есть за 4 отчетных даты) на выборке для разработки. Для каждой из указанных выше версий методологии была получена оценка рейтинга в соответствии со следующим алгоритмом:

- Проведен перерасчет оценок факторов с учетом диапазонов нормирования, предусмотренных данной версией методологии;
- Для полученных оценок факторов рассчитан скоринговый балл по модели исходя из весов факторов в данной версии методологии;
- Скоринговый балл преобразован в рейтинг в соответствии с предусмотренной в данной версии методологии рейтинговой шкалой.

Результаты ретроспективного анализа влияния изменений методологии на кредитные рейтинги.

Сдвиг рейтинга ⁴⁰	Сравниваемые версии методологии					
	7.1 и 4.0	7.1 и 4.1	7.1 и 4.2	7.1 и 4.3	7.1 и 5.0	7.1 и 6.0
0	5,05%	10,24%	10,51%	10,37%	12,37%	13,30%
1	10,90%	15,16%	23,01%	23,40%	25,80%	27,93%
2	9,18%	17,15%	17,95%	17,82%	18,75%	23,40%
3	11,97%	14,89%	17,15%	17,42%	15,82%	11,70%
4	11,04%	15,43%	12,10%	11,97%	11,17%	10,24%
5	8,24%	9,18%	8,38%	8,24%	6,78%	7,58%
6	11,17%	8,64%	4,39%	4,26%	3,86%	2,53%
7	5,85%	4,39%	2,53%	2,66%	3,06%	2,13%

⁴⁰ Значение сдвига указано по модулю, т.е. ухудшение и улучшение рейтинга на одно и то же число уровней кредитного рейтинга учитывается одинаково.

8	4,39%	2,79%	1,99%	1,86%	1,46%	0,66%
9	1,86%	0,80%	0,93%	0,93%	0,53%	0,27%
10	0,53%	0,80%	0,53%	0,53%	0,40%	0,27%
11	0,66%	0,27%	0,27%	0,27%		
12		0,27%	0,27%	0,27%		
13	0,27%					
14	0,27%					

Как следует из таблицы, отличие анализируемой версии Методологии (7.1) от предшествующей версии (6.1 или 6.0) сопоставим с более ранними версиями.

Версия 4.0 хуже всего сопоставима с текущей (совпадение рейтингов всего в 5,05% случаев), что связано с тем, что в рамках нее не проводилось разбиение выборки по группам отраслей. При переходе от версии 5.0 к версии 7.1 доля рейтингов, которые остаются неизменными, либо меняются на одну ступень, составляет 38,17%, а доля рейтингов, меняющихся не более, чем на 2 ступени, составляет 56,92%. При переходе от версии 6.0 (как и 6.1) к версии 7.1 доля рейтингов, которые остаются неизменными, либо меняются на одну ступень, составляет 41,23%, а доля рейтингов, меняющихся не более, чем на 2 ступени, составляет 64,63%. Таким образом, практически все рейтинги, присваиваемые в рамках данных версий методологии, отличаются не более, чем на две ступени (уровня кредитного рейтинга). Отличия между рейтингами могут быть обусловлены, в том числе, изменениями калибровки при обновлении методологии, отражающими текущую экономическую ситуацию.

Отметим, что в рамках ретроспективного анализа проводилось сравнение рейтингов, присваиваемых по модели, т.е. не учитывающих никакие предусмотренные Методологией корректировки и модификаторы. В соответствии с п. 6.7 Методологии совокупное влияние на базовый рейтинг модификаторов и отраслевых корректировок ограничивается тремя уровнями рейтинга вниз и двумя уровнями рейтинга вверх. В связи с этим, ухудшение рейтингов клиентов на две градации, либо улучшение рейтингов в пределах трех градаций (уровня кредитного рейтинга) рейтинговой шкалы может быть признано приемлемым.

Большая часть изменений рейтингов не превышало трех уровней кредитного рейтинга. Таким образом, по итогам ретроспективного анализа стабильность присваиваемых рейтингов может быть признана высокой.

ПРИЛОЖЕНИЕ 3. СОСТАВ ОТРАСЛЕЙ

Отрасли	Подотрасли
Нефть и газ	06 Добыча сырой нефти и природного газа 19.2 Производство нефтепродуктов 35.21 Производство газа 09.1 Предоставление услуг в области добычи нефти и природного газа
Горнодобывающая промышленность	05 Добыча угля 07 Добыча металлических руд 08 Добыча прочих полезных ископаемых 09.9 Предоставление услуг в других областях добычи полезных ископаемых
Металлургия	24 Производство металлургическое 25.1 Производство строительных металлических конструкций и изделий 25.5 Ковка, прессование, штамповка и профилирование; изготовление изделий методом порошковой металлургии 25.6 Обработка металлов и нанесение покрытий на металлы; механическая обработка металлов 25.7 Производство ножевых изделий и столовых приборов, инструментов и универсальных скобяных изделий 25.9 Производство прочих готовых металлических изделий 19.1 Производство кокса 19.3 Агломерация угля, антрацита и бурого угля (лигнита) и производство термоуглей
Химическая промышленность	20 Производство химических веществ и химических продуктов 17 Производство бумаги и бумажных изделий 22 Производство резиновых и пластмассовых изделий
Электроэнергетика: генерация	35.11 Производство электроэнергии
Электроэнергетика (сети, торговля), Газовая инфраструктура (сети, торговля), ЖКХ (водоснабжение, водоотведение, сбор и утилизация отходов, пар и горячее водоснабжение, кондиционирование)	35.12 Передача электроэнергии и технологическое присоединение к распределительным электросетям 35.13 Распределение электроэнергии 35.14 Торговля электроэнергией 36 Забор, очистка и распределение воды 37 Сбор и обработка сточных вод 38 Сбор, обработка и утилизация отходов; обработка вторичного сырья 35.22 Распределение газообразного топлива по газораспределительным сетям 35.23 Торговля газообразным топливом, подаваемым по распределительным сетям 35.3 Производство, передача и распределение пара и горячей воды; кондиционирование воздуха
Автомобилестроение и транспортное машиностроение	29 Производство автотранспортных средств, прицепов и полуприцепов 30.1 Строительство кораблей, судов и лодок 30.2 Производство железнодорожных локомотивов и подвижного состава 30.3 Производство летательных аппаратов, включая космические, и соответствующего оборудования 30.9 Производство транспортных средств и оборудования, не включенных в другие группировки
Тяжелое машиностроение, электрическое оборудование, неметаллическая минеральная продукция и ВПК	25.2 Производство металлических цистерн, резервуаров и прочих емкостей 25.3 Производство паровых котлов, кроме котлов центрального отопления 25.4 Производство оружия и боеприпасов 23 Производство прочей неметаллической минеральной продукции 27 Производство электрического оборудования 28 Производство машин и оборудования, не включенных в другие группировки 30.4 Производство военных боевых машин
Прочая промышленная продукция	16 Обработка древесины и производство изделий из дерева и пробки, кроме мебели, производство изделий из соломки и материалов для плетения 31 Производство мебели

Отрасли	Подотрасли
Легкая промышленность	32.2 Производство музыкальных инструментов
	32.3 Производство спортивных товаров
	32.4 Производство игр и игрушек
	32.5 Производство медицинских инструментов и оборудования
	32.9 Производство изделий, не включенных в другие группировки
	13 Производство текстильных изделий
	14 Производство одежды
	15 Производство кожи и изделий из кожи
	32.1 Производство ювелирных изделий, бижутерии и подобных товаров
Транспорт: перевозчики и инфраструктура	49 Деятельность сухопутного и трубопроводного транспорта
	50 Деятельность водного транспорта
	51 Деятельность воздушного и космического транспорта
	52.2 Деятельность транспортная вспомогательная
СМИ, издательская деятельность	58.1 Издание книг, периодических публикаций и другие виды издательской деятельности
	59 Производство кинофильмов, видеофильмов и телевизионных программ, издание звукозаписей и нот
	60 Деятельность в области телевизионного и радиовещания
	61 Деятельность в сфере телекоммуникаций
Недвижимость	68 Операции с недвижимым имуществом
Агропромышленный комплекс	01 Растениеводство и животноводство, охота и предоставление соответствующих услуг в этих областях
	02 Лесоводство и лесозаготовки
	03 Рыболовство и рыбоводство
Пищевая промышленность	10 Производство пищевых продуктов
	11 Производство напитков
	12 Производство табачных изделий
Розничная торговля	45 Торговля автотранспортными средствами (включая ремонт)
	47 Торговля розничная, кроме торговли автотранспортными средствами и мотоциклами
Строительство зданий и специализированные строительные работы	41 Строительство зданий
	43 Работы строительные специализированные
Инфраструктурное строительство	42 Строительство инженерных сооружений
Оптовая торговля	46. Оптовая торговля
Фармацевтическая промышленность	21 Производство лекарственных средств и материалов, применяемых в медицинских целях
Производство электронных и оптических изделий; Информационные технологии	26 Производство компьютеров, электронных и оптических изделий
	58.2 Издание программного обеспечения
	62 Разработка компьютерного программного обеспечения, консультационные услуги в данной области и другие сопутствующие услуги
	63 Деятельность в области информационных технологий
Услуги и прочее	18. Деятельность полиграфическая и копирование носителей информации
	33 Ремонт и монтаж машин и оборудования
	39 Предоставление услуг в области ликвидации последствий загрязнений и прочих услуг, связанных с удалением отходов
	52.1 Деятельность по складированию и хранению
	53 Деятельность почтовой связи и курьерская деятельность
	55 Деятельность по предоставлению мест для временного проживания

Отрасли	Подотрасли
	56 Деятельность по предоставлению продуктов питания и напитков 69 Деятельность в области права и бухгалтерского учета 70 Деятельность головных офисов; консультирование по вопросам управления 71 Деятельность в области архитектуры и инженерно-технического проектирования; технических испытаний, исследований и анализа 72 Научные исследования и разработки 73 Деятельность рекламная и исследование конъюнктуры рынка 74 Деятельность профессиональная научная и техническая прочая 75 Деятельность ветеринарная 78 Деятельность по трудоустройству и подбору персонала 79 Деятельность туристических агентств и прочих организаций, предоставляющих услуги в сфере туризма 80 Деятельность по обеспечению безопасности и проведению расследований 81 Деятельность по обслуживанию зданий и территорий 82 Деятельность административно-хозяйственная, вспомогательная деятельность по обеспечению функционирования организации, деятельность по предоставлению прочих вспомогательных услуг для бизнеса 85 Образование 86. Деятельность в области здравоохранения 87. Деятельность по уходу с обеспечением проживания 88. Предоставление социальных услуг без обеспечения проживания 90. Деятельность творческая, деятельность в области искусства и организации развлечений 91. Деятельность библиотек, архивов, музеев и прочих объектов культуры 92. Деятельность по организации и проведению азартных игр и заключению пари, по организации и проведению лотерей 93. Деятельность в области спорта, отдыха и развлечений 95. Ремонт компьютеров, предметов личного потребления и хозяйственно-бытового назначения 96. Деятельность по предоставлению прочих персональных услуг

ПРИЛОЖЕНИЕ 4. СТАТИСТИЧЕСКИ ЗНАЧИМЫЕ ПАРАМЕТРЫ РЕЙТИНГОВОЙ МОДЕЛИ

Отрасль	Оценка структуры собственности	Стратегия развития	Оценка корпоративного управления	Оценка системы управления рисками (СУР)	Финансовая политика	Покрываемость долга операционным денежным потоком (CFO ltm)	Коэффициент обеспеченности запасов	Рентабельность по EBITDA ltm	Покрываемость процентных расходов	Финансовый леверидж	Текущая ликвидность	Обеспеченность обслуживания долга по FFO	Доля краткосрочного долга в совокупном долге	Рентабельность по CFO ltm	Краткосрочная ликвидность	Ликвидная позиция	Рентабельность активов	Рентабельность по EBIT ltm	Оборачиваемость дебиторской задолженности	Коэффициент чистой долгой нагрузки	Покрываемость долга свободным денежным потоком (FCF ltm)	Псевдо-R2 на кросс-валидации ⁴¹	p-value для псевдо-R2 на кросс-валидации
Автомобилестроение и транспортное машиностроение	-0,09	-0,10	-0,13	-0,07	-0,08	-	-0,10	-	-	-0,04	-	-	-	-0,02	-0,05	-0,06	-	-0,12	-0,12	-	-	0,2 0	0,00
Горнодобывающая промышленность	-0,09	-0,10	-0,13	-0,07	-0,08	-	-0,10	-	-	-0,04	-	-	-	-0,02	-0,05	-0,06	-	-0,12	-0,12	-	-	0,2 0	0,00
Нефть и газ	-0,09	-0,10	-0,13	-0,07	-0,08	-	-0,10	-	-	-0,04	-	-	-	-0,02	-0,05	-0,06	-	-0,12	-0,12	-	-	0,2 0	0,00
Металлургия	-0,09	-0,10	-0,13	-0,07	-0,08	-	-0,10	-	-	-0,04	-	-	-	-0,02	-0,05	-0,06	-	-0,12	-0,12	-	-	0,2 0	0,00
Тяжелое машиностроение, электрическое оборудование, неметаллическая минеральная продукция и ВПК	-0,09	-0,10	-0,13	-0,07	-0,08	-	-0,10	-	-	-0,04	-	-	-	-0,02	-0,05	-0,06	-	-0,12	-0,12	-	-	0,2 0	0,00
Прочая	-0,09	-0,10	-0,13	-0,07	-0,08	-	-0,10	-	-	-0,04	-	-	-	-0,02	-0,05	-0,06	-	-0,12	-0,12	-	-	0,2	0,00

⁴¹ Значения коэффициентов уравнения регрессии и значение Псевдо-R2 на кросс-валидации в Приложении 4 к Методологии отражены с учетом округления до второго знака после запятой по правилам математического округления. При оценке рейтинга в ходе применения Методологии используются значения весов до округления. Значения Псевдо-R2 на кросс-валидации до округления превышают значение 0,2. Значение Псевдо-R2 выше уровня 0,2 с учетом работ автора и на основе наблюдений Агентства является приемлемым и относится к «зеленому» сигналу согласно п. 11.2 Положения.

Отрасль	Оценка структуры собственности	Стратегия развития	Оценка корпоративного управления	Оценка системы управления рисками (СУР)	Финансовая политика	Покрытие долга операционным денежным потоком (CFO ltm)	Коэффициент обеспеченности запасов	Рентабельность по EBITDA ltm	Покрытие процентных расходов	Финансовый леверидж	Текущая ликвидность	Обеспеченность обслуживания долга по FFO	Доля краткосрочного долга в совокупном долге	Рентабельность по CFO ltm	Краткосрочная ликвидность	Ликвидная позиция	Рентабельность активов	Рентабельность по EBIT ltm	Оборачиваемость дебиторской задолженности	Коэффициент чистой долговой нагрузки	Покрытие долга свободным денежным потоком (FCF ltm)	Псевдо-R2 на кросс-валидации	p-value для псевдо-R2 на кросс-валидации
промышленная продукция																						0	
Электроэнергетика (сети, торговля), Газовая инфраструктура (сети, торговля), ЖКХ	-0,06	-0,15	-0,13	-0,05	-0,09	-0,07	-0,09	-	-	-	-	-	-	-	-	-0,06	-0,10	-0,07	-0,10	-	-	0,2 0	0,00
Электрогенерация: генерация	-0,06	-0,15	-0,13	-0,05	-0,09	-0,07	-0,09	-	-	-	-	-	-	-	-	-0,06	-0,10	-0,07	-0,10	-	-	0,2 0	0,00
Транспорт: перевозчики и инфраструктура	-0,06	-0,15	-0,13	-0,05	-0,09	-0,07	-0,09	-	-	-	-	-	-	-	-	-0,06	-0,10	-0,07	-0,10	-	-	0,2 0	0,00
СМИ, Издательская деятельность	-0,06	-0,15	-0,13	-0,05	-0,09	-0,07	-0,09	-	-	-	-	-	-	-	-	-0,06	-0,10	-0,07	-0,10	-	-	0,2 0	0,00
Инфраструктурное строительство	-0,15	-0,14	-0,04	-0,09	-0,13	-0,05	-	-	-0,04	-	-0,12	-	-0,06	-	-	-0,08	-0,11	-0,05	-0,08	-	-	0,2 0	0,00
Строительство зданий и специализированные строительные работы	-0,15	-0,14	-0,04	-0,09	-0,13	-0,05	-	-	-0,04	-	-0,12	-	-0,06	-	-	-0,08	-0,11	-0,05	-0,08	-	-	0,2 0	0,00
Недвижимость	-0,15	-0,14	-0,04	-0,09	-0,13	-0,05	-	-	-0,04	-	-0,12	-	-0,06	-	-	-0,08	-0,11	-0,05	-0,08	-	-	0,2 0	0,00
Оптовая торговля	-0,11	-0,10	-0,07	-0,07	-0,08	-	-0,04	-	-	-	-0,07	-	-	-	-0,02	-0,04	-0,12	-0,06	-0,09	-	-	0,22	0,00
Розничная торговля	-0,11	-0,10	-0,07	-0,07	-0,08	-	-0,04	-	-	-	-0,07	-	-	-	-0,02	-0,04	-0,12	-0,06	-0,09	-	-	0,22	0,00

Отрасль	Оценка структуры собственности	Стратегия развития	Оценка корпоративного управления	Оценка системы управления рисками (СУР)	Финансовая политика	Покрытие долга операционным денежным потоком (CFO ltm)	Коэффициент обеспеченности запасов	Рентабельность по EBITDA ltm	Покрытие процентных расходов	Финансовый леверидж	Текущая ликвидность	Обеспеченность обслуживания долга по FFO	Доля краткосрочного долга в совокупном долге	Рентабельность по CFO ltm	Краткосрочная ликвидность	Ликвидная позиция	Рентабельность активов	Рентабельность по EBIT ltm	Оборачиваемость дебиторской задолженности	Коэффициент чистой долговой нагрузки	Покрытие долга свободным денежным потоком (FCF ltm)	Псевдо-R2 на кросс-валидации	p-value для псевдо-R2 на кросс-валидации
Услуги и прочее	-0,11	-0,10	-0,07	-0,07	-0,08	-	-0,04	-	-	-	-0,07	-	-	-	-0,02	-0,04	-0,12	-0,06	-0,09	-	-	0,22	0,00
Производство электронных и оптических изделий; Информационные технологии	-0,11	-0,10	-0,07	-0,07	-0,08	-	-0,04	-	-	-	-0,07	-	-	-	-0,02	-0,04	-0,12	-0,06	-0,09	-	-	0,22	0,00
Агропромышленный комплекс	-0,12	-0,04	-0,18	-0,04	-0,09	-	-	-	-	-0,14	-0,04	-	-	-0,05	-	-0,08	-0,07	-0,09	-0,07	-	-	0,20	0,00
Пищевая промышленность	-0,12	-0,04	-0,18	-0,04	-0,09	-	-	-	-	-0,14	-0,04	-	-	-0,05	-	-0,08	-0,07	-0,09	-0,07	-	-	0,20	0,00
Лёгкая промышленность	-0,11	-0,10	-0,06	-0,11	-0,04	-	-	-	-	-0,10	-0,04	-	-	-	-	-0,11	-0,08	-	-0,10	-	-	0,20	0,00
Фармацевтическая промышленность	-0,07	-0,12	-0,06	-0,04	-0,08	-	-0,04	-	-	-0,08	-	-	-	-0,04	-	-0,05	-	-0,06	-0,08	-	-0,03	0,21	0,00
Химическая промышленность	-0,07	-0,12	-0,06	-0,04	-0,08	-	-0,04	-	-	-0,08	-	-	-	-0,04	-	-0,05	-	-0,06	-0,08	-	-0,03	0,21	0,00
Консолидированные группы компаний	-0,03	-0,04	-0,03	-0,05	-0,05	-	-	-0,05	-	-	-	-0,06	-	-	-	-0,07	-0,05	-	-	-0,05	-	0,20	0,00