



**FiN**STORE

# Обзор эмитентов токенов на площадке Finstore

сентябрь 2023



## Содержание

- 1 Вводные данные
- 2 Характеристики эмитентов
- 3 Характеристики выпусков
- 4 Характеристики продаж
- 5 Рейтинги эмитентов
- 6 Сравнение дефолтных и недефолтных выпусков
- 7 Выводы
- 8 Авторы и дисклеймер



Количество эмитентов: **32**Количество выпусков: **98**Совокупный объем эмиссии: **73,7 млн BYN**Совокупный объем продаж: **61,0 млн BYN**

В рамках данного исследования рассматривались исключительно выпуски токенов, размещение которых было осуществлено на площадке Finstore.by **в период с октября 2022 года по июнь 2023 года** включительно. Исключение составляют данные, представленные на слайде 13.

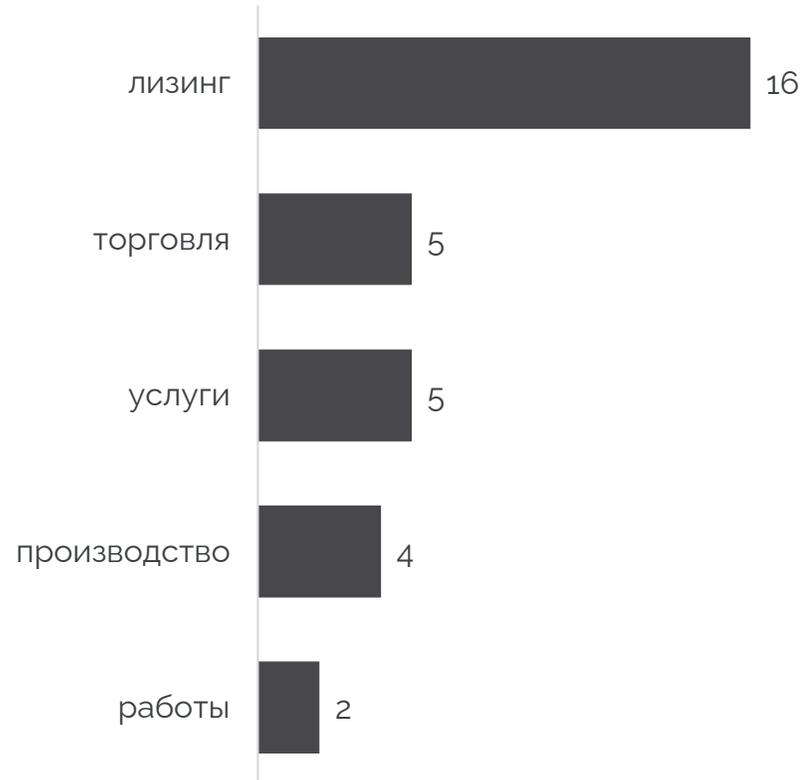
Для анализа финансовых показателей были использованы данные бухгалтерской (финансовой) отчетности на 1 июля 2023 года. При отсутствии таковых использовались наиболее актуальные данные, в частности, на 1 января или 1 апреля 2023 года.

Порядок определения показателей, анализируемых на слайде 16, представлен в таблице ниже.

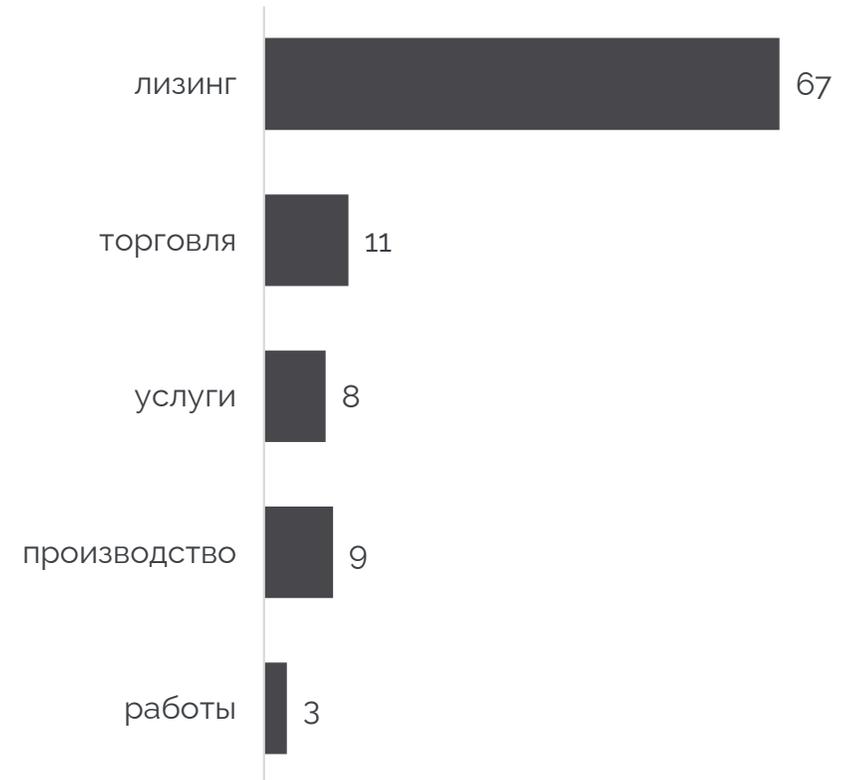
Показатель	Источник данных
Обязательства	стр. 490 + стр. 590 ББ*
Активы	стр. 300 ББ
Деньги	стр. 270 ББ
Долг	стр. 510 + стр. 520 + стр. 610 + стр. 620 + стр. 636 ББ
Краткосрочная ликвидность	стр. 290 / стр. 690 ББ
Абсолютная ликвидность	(стр. 260 + стр. 270) / стр. 690 ББ

\* ББ – бухгалтерский баланс

Количество эмитентов по ВЭД



Количество выпусков по ВЭД эмитента

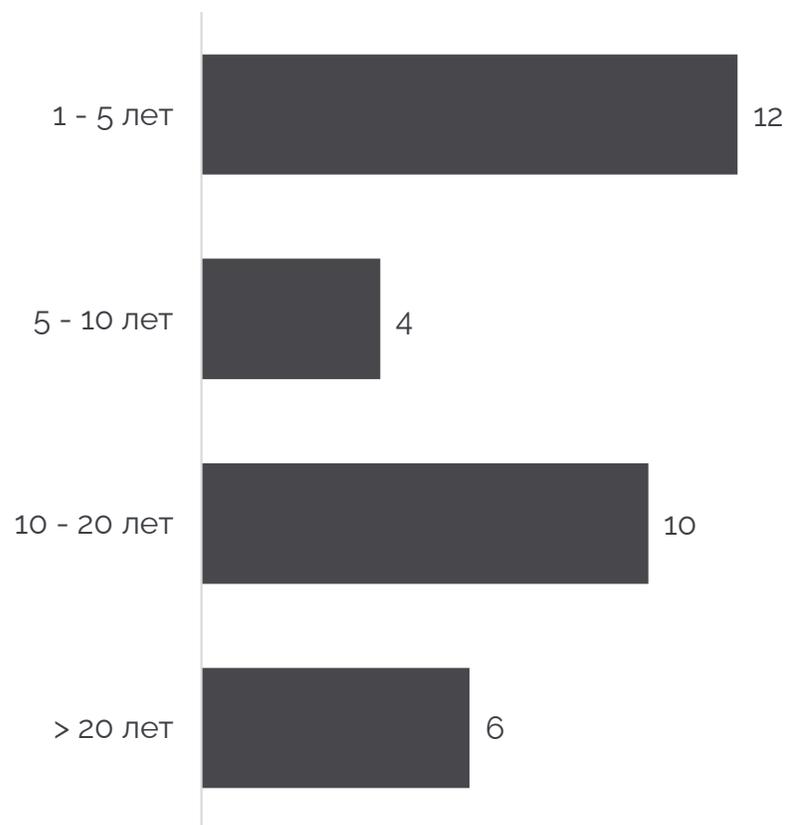


## Характеристики эмитентов

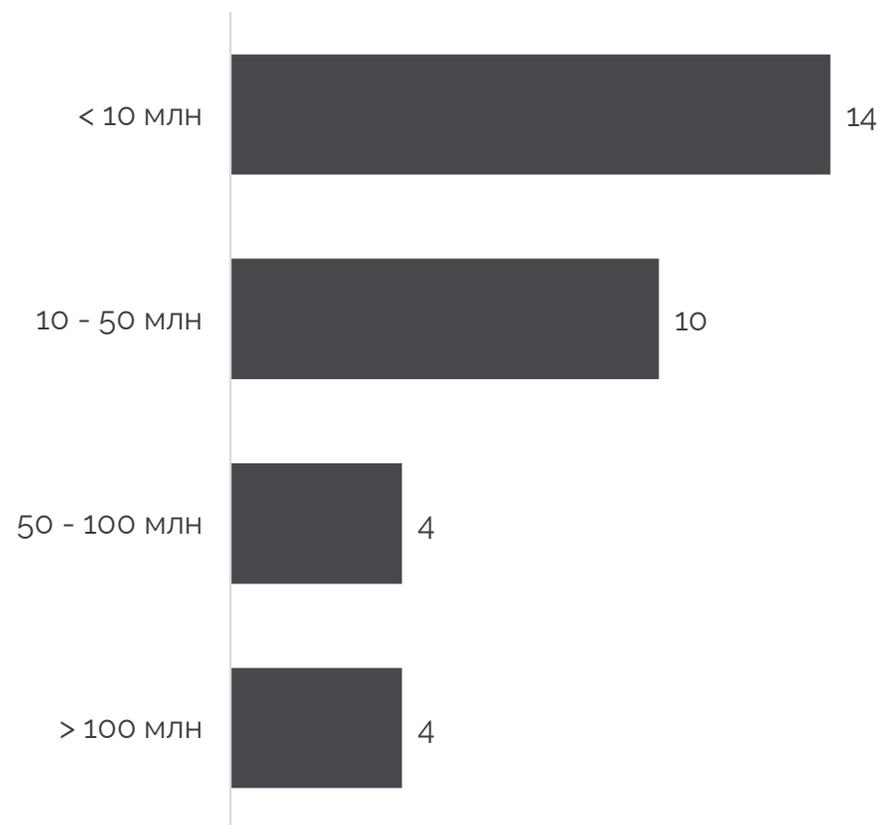
Средний период функционирования эмитента: **11 лет 4 месяца**

Средний объем активов эмитента: **322,5 млн BYN**  
(без учета «Белорусская железная дорога»: **43,5 млн BYN**)

Количество эмитентов в зависимости от периода функционирования



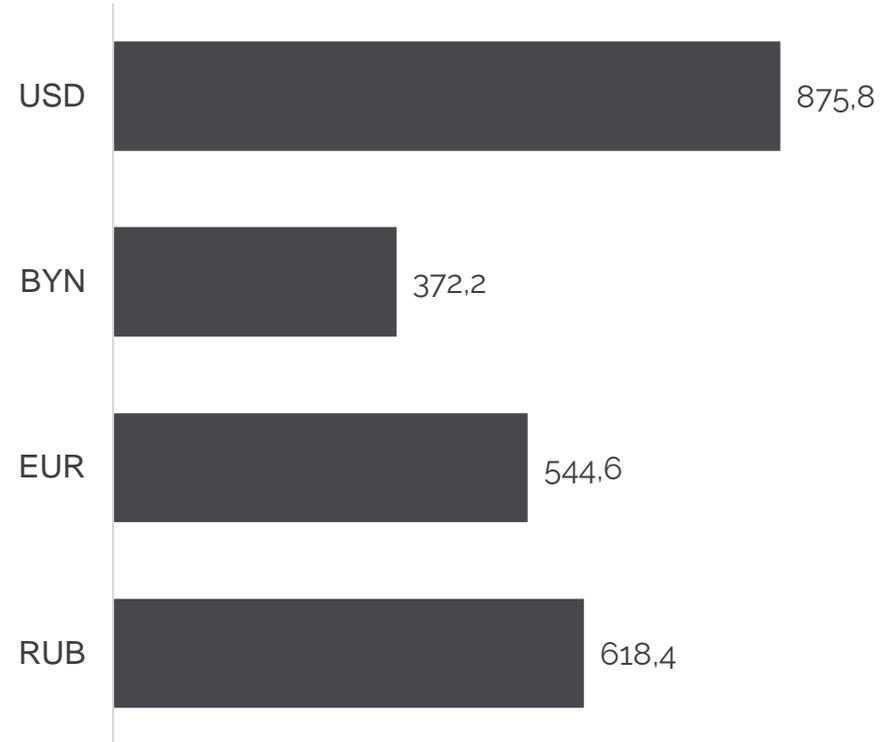
Количество эмитентов в зависимости от объема активов



Количество выпусков в разрезе валют

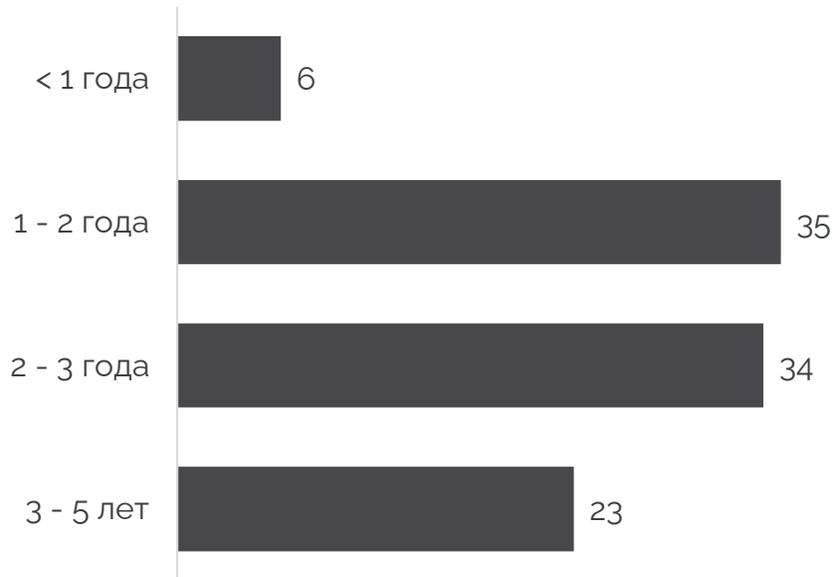


Средний объем продаж в зависимости от валюты (тыс. BYN)



Средний период обращения выпуска – **2 года 3 месяца**

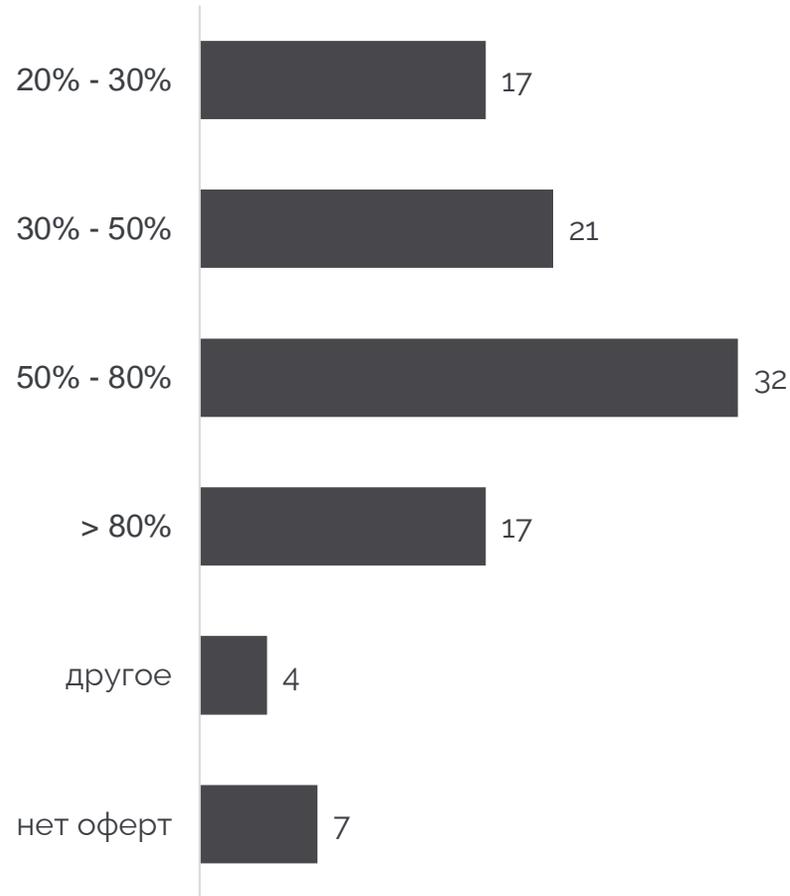
Количество выпусков в разрезе периода обращения



Количество выпусков в разрезе периода обращения и валюты эмиссии

Валюта эмиссии	Период обращения			
	< 1 года	1 – 2 года	2 – 3 года	3 – 5 лет
BYN	3	18	12	6
USD	2	12	16	13
EUR	1	5	4	4
RUB	0	0	2	0

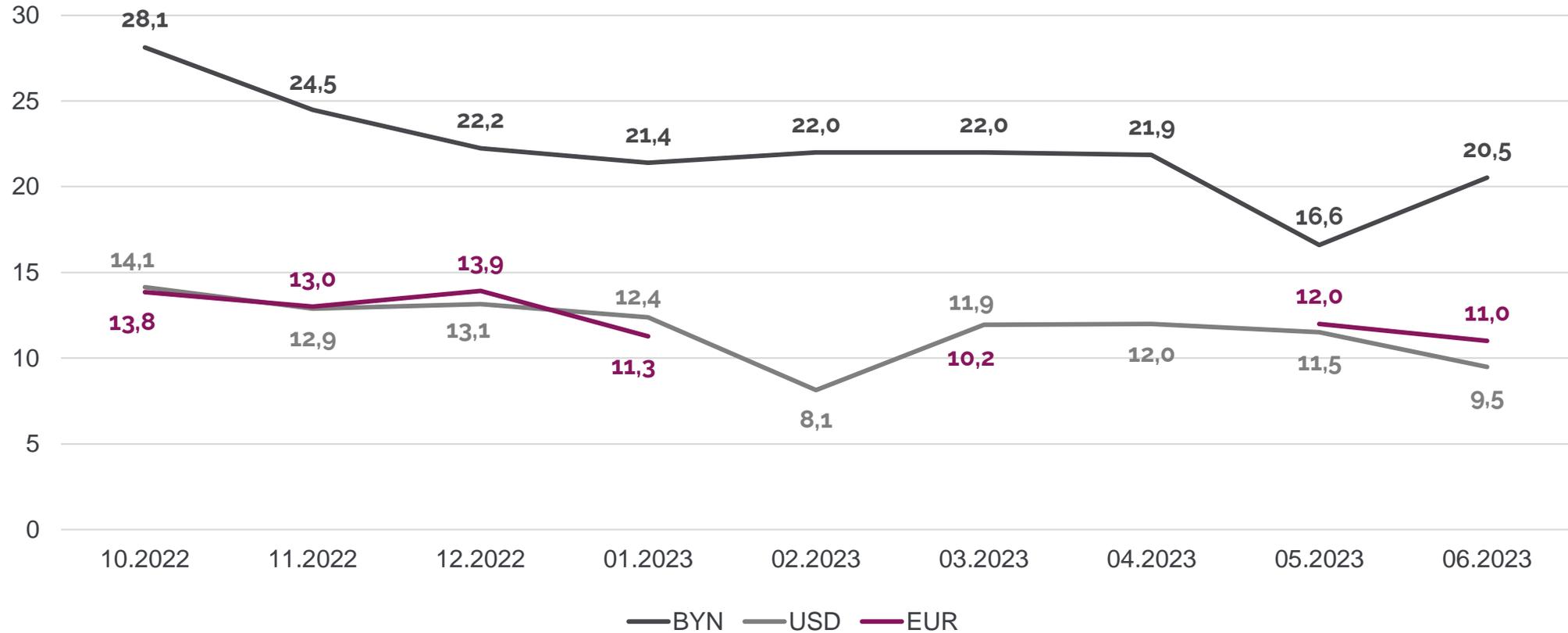
Количество выпусков в разрезе объема оферт (в годовом выражении)



Количество выпусков в разрезе периодичности оферты



Средневзвешенные ставки по новым выпускам токенов



## Характеристики продаж

Совокупный объем продаж: **61,0 млн BYN**

Средний объем продаж на одного эмитента: **1,91 млн BYN**

Средний объем продаж на 1 выпуск: **0,62 млн BYN**

Средний объем продаж на 1 выпуск (тыс. BYN) в зависимости от характеристики эмитента

		Объем активов			
		< 10 млн BYN	10 – 50 млн BYN	50 – 100 млн BYN	> 100 млн BYN
Период функционирования	1 – 5 лет	474,5	391,0	–	–
	5 – 10 лет	284,4	555,9	–	1 086,4
	10 – 20 лет	280,5	630,8	581,8	200,0
	> 20 лет	211,4	256,8	780,1	3 902,6

Средний процент продаж: **82,8%**

**Средний процент продаж в зависимости от характеристики эмитента (%)**

		Объем активов			
		< 10 млн BYN	10 – 50 млн BYN	50 – 100 млн BYN	> 100 млн BYN
Период функционирования	1 – 5 лет	83,5	66,3	–	–
	5 – 10 лет	66,4	92,3	–	71,4
	10 – 20 лет	70,2	100,0	80,1	100,0
	> 20 лет	100,0	28,2	61,8	96,7

Уровень рейтинга	Эмитенты		Выпуски, эмитенты которых имеют соответствующий рейтинг	
	количество, ед.	% от итога	количество, ед.	% от итога
<b>Кредитный рейтинг</b>	<b>3</b>	<b>9,4</b>	<b>12</b>	<b>12,2</b>
by.BBB+	2	6,3	10	10,2
by.BBB	1	3,1	2	2,0
<b>Рейтинг деловой репутации</b>	<b>23</b>	<b>71,9</b>	<b>74</b>	<b>75,5</b>
AA reputation	4	12,5	12	12,2
A reputation	8	25,0	15	15,3
B reputation	10	31,3	44	44,9
C reputation	1	3,1	3	3,1
<b>Не имеют рейтинга BIK Ratings</b>	<b>6</b>	<b>18,8</b>	<b>12</b>	<b>12,2</b>
<b>Итого</b>	<b>32</b>	<b>100</b>	<b>98</b>	<b>100</b>

Валюта эмиссии	Средневзвешенные ставки (%) по выпускам токенов, осуществленных с января по июнь 2023 года* в зависимости от рейтинга, присвоенного BIK Ratings							У эмитента нет рейтинга BIK Ratings	Средневзвешенное значение по рынку
	AA reputation	A reputation	B reputation	C reputation	by.BBB+	by.BBB			
BYN	21,2	21,6	22,0	–	21,4	–	12,0	<b>20,6</b>	
USD	12,0	11,7	11,7	–	12,0	–	7,9	<b>9,7</b>	
RUB	–	–	25,0	–	–	–	–	<b>25,0</b>	
EUR	–	10,3	13,0	–	–	–	10,0	<b>11,1</b>	

\* анализ был произведен не по выпускам с октября 2022 года ввиду необъективности анализа в соответствующем случае по причине значительных изменений средних ставок

Валюта эмиссии	Средневзвешенный процент продаж токенов (%) в зависимости от рейтинга, присвоенного BIK Ratings						У эмитента нет рейтинга BIK Ratings	Средневзвешенное значение по рынку
	AA reputation	A reputation	B reputation	C reputation	by.BBB+	by.BBB		
BYN	92,8	45,9	80,5	100,0	85,0	100,0	40,1	<b>77,3</b>
USD	92,1	89,7	67,3	–	90,7	100,0	82,4	<b>82,3</b>
RUB	–	–	100,0	–	–	–	–	<b>100,0</b>
EUR	100,0	100,0	98,3	–	–	–	90,0	<b>96,2</b>
<b>Средневзвешенное значение по рынку без учета валюты эмиссии</b>	<b>92,5</b>	<b>87,0</b>	<b>79,4</b>	<b>100,0</b>	<b>87,0</b>	<b>100,0</b>	<b>78,9</b>	<b>82,8</b>

Параметр	Рейтинг, присвоенный BIK Ratings							У эмитента нет рейтинга BIK Ratings	Итого
	AA reputation	A reputation	B reputation	C reputation	by.BBB+	by.BBB			
Количество эмитентов, имеющих просроченную задолженность по исполнению обязательств по токенам, в т.ч.:	0	0	2	1	0	0	2	<b>5</b>	
по выплате процентов	0	0	2	1	0	0	2	<b>5</b>	
по выплате оферты	0	0	1	1	0	0	0	<b>2</b>	
<b>Процент эмитентов, допустивших неисполнение обязательств:</b>									
% от совокупного объема эмиссии компаний, имеющих рейтинг соответствующего уровня	0	0	3,3	100	0	0	6,4	<b>4,7</b>	
% от общего количества присвоенных рейтингов соответствующего уровня	0	0	20	100	0	0	33,3	<b>15,6</b>	

Параметр	Выпуски, по которым было допущено неисполнение обязательств	Выпуски, по которым не было допущено неисполнение обязательств
<b>Средние характеристики выпуска</b>		
Период обращения	1 год 7 месяцев	2 года 3 месяца
Процентная ставка (BYN)	23,71	21,28
Процентная ставка (USD)	9,63	11,97
Процентная ставка (EUR)	14,50	12,46
<b>Средние характеристики эмитента</b>		
Период функционирования	10 лет	11 лет 6 месяцев
Объем активов	104,3 млн BYN	363,0 млн BYN (без учета БЖД – 31,8 млн BYN)
Сфера деятельности	торговля	лизинг
<b>Средние финансовые показатели эмитента на последнюю отчетную дату</b>		
Обязательства / активы	0,78	0,51
Долг / активы	0,51	0,36
Деньги / активы	0,02	0,02
Деньги / долг	0,03	0,06
Краткосрочная ликвидность	0,30	0,91
Абсолютная ликвидность	0,02	0,13

## Краткие итоги

- 1 Преобладающее количество эмитентов на площадке осуществляют лизинговую деятельность.
- 2 Значительное количество эмитентов осуществляет деятельность в течение 1-6 лет, также существенно количество эмитентов, осуществляющих деятельность 10 – 20 лет. При этом активы преобладающего числа эмитентов площадки составляет менее 50 млн BYN.
- 3 Наибольшее количество выпусков номинировано в USD и BYN. При этом объем одного выпуска в USD более чем в 2 раза превышает объем одного выпуска в BYN.
- 4 В основном, выпуски были эмитированы на среднесрочный период (1-3 года). Средний период обращения выпуска в RUB – 3 года, в USD и EUR – 2 года 4 месяца, в BYN – 1 год 11 месяцев.
- 5 Процент продаж не коррелирует явным образом с периодом функционирования компании и объемом ее активов.
- 6 Несмотря на некредитный характер анализа, заложенного при присвоении рейтинга деловой репутации, ставки и процент продаж по выпускам токенов имеют зависимость от уровня присвоенного рейтинга. Так, чем выше уровень рейтинга, тем ниже процентная ставка и тем больше процент продаж.
- 7 Уровень присвоенного рейтинга коррелирует с дефолтностью эмитентов: чем выше уровень присвоенного рейтинга, тем ниже вероятность неисполнения обязательств эмитентом.
- 8 Эмитенты, которые допустили неисполнение обязательств, имеют ряд схожих черт: большой относительный объем обязательств и долга, меньшая ликвидность, а также в преобладающих случаях более высокие процентные ставки по выпускам.

## Ключевые эксперты BIK Ratings



[o.ilyin@bikrating.by](mailto:o.ilyin@bikrating.by)

### **Олег Ильин** Директор

Олег имеет опыт реализации множества проектов в инвестиционном и стратегическом консалтинге. Директор консалтинговой компании ASER. Магистр экономических наук (БГЭУ), магистр в области инвестиций и финансов (Queen Mary University of London). Аттестованный специалист рынка ценных бумаг I категории, автор более 50 публикаций. В 2019-2022 годах занимал должность независимого директора ОАО «Минский автомобильный завод».



[v.bolbatovski@bikratings.by](mailto:v.bolbatovski@bikratings.by)

### **Владислав Болбатовский** Председатель рейтингового комитета

Владислав имеет 6-летний опыт в сфере финансового консалтинга, инвестиционного банкинга и корпоративных финансов. Начальник отдела финансового консалтинга компании ASER. Окончил бакалавриат БГУИР, а также магистратуру БГЭУ по специальности «Финансы, денежное обращение и кредит». Проходил дополнительное обучение в Высшей школе экономики и Bocconi University.



[a.usachov@bikratings.by](mailto:a.usachov@bikratings.by)

### **Андрей Усачёв** Исполнительный директор

Андрей имеет 25-летний опыт работы в финансово-банковской сфере в государственных и частных коммерческих банках, 20-летний опыт в международном бизнесе, структурировании сделок и привлечении финансирования. 8 лет руководил представительством ОАО «АСБ Беларусбанк» в Республике Польша. Окончил БГУИР и БГЭУ, стажировался в европейских банках: Raiffeisen Polbank, mBank и др.



[pasevich@bikratings.by](mailto:pasevich@bikratings.by)

### **Ульяна Пасевич** Рейтинговый аналитик

Ульяна специализируется на разработке рэнкинговых методологий и рэнкинговом анализе, а также на анализе деятельности компаний финансового сектора. Отвечает за проведение маркетинговых исследований и аналитику финансовой деятельности предприятий. Имеет опыт работы в управленческом консалтинге. Окончила ФФБД БГЭУ, а также магистратуру по специальности «Финансы, налогообложение и кредит».

## Дисклеймер

Отчет носит аналитический характер. Информация, представленная в нем, собрана из открытых и полуоткрытых источников. BIK Ratings не несет ответственности за любые решения, принятые по итогам ознакомления с данным отчетом.

Отчет не содержит рекламных материалов, а представленная в нем информация носит информационно-аналитический характер.

При использовании данных отчета ссылка на сайт [bikratings.by](http://bikratings.by) обязательна.  
© ООО «БИК РЕЙТИНГС». Все права защищены.

С уважением, рейтинговое агентство BIK Ratings



**[bikratings.by](http://bikratings.by)**

BIK Ratings – это первое и на данный момент единственное национальное рейтинговое агентство в Беларуси, аккредитованное Национальным банком. BIK Ratings является надежным поставщиком рыночной информации: кредитных рейтингов, рэнкингов, исследований и аналитики. В эпоху глобальной неопределенности и технологических трансформаций мы предлагаем рынку ясность, которая позволяет принимать правильные и эффективные решения.

**Контакты и адрес:**

[info@bikratings.by](mailto:info@bikratings.by)

+375-44-766-24-83

220036, Республика Беларусь,

г. Минск, пр-т. Жукова 29, офис 19 «Б»



**Реквизиты:**

ООО «БИК Рейтингс»

УНП 193427313