



МЕТОДОЛОГИЯ ПРИСВОЕНИЯ КОРПОРАТИВНЫХ РЕЙТИНГОВ

УТВЕРЖДЕНО
Протокол заседания
методологического комитета
от 6 мая 2024 г. № 5

МЕТОДОЛОГИЯ ПРИСВОЕНИЯ КОРПОРАТИВНЫХ РЕЙТИНГОВ ООО «БИК Рейтингс»

Оглавление

Используемые термины и определения	4
Область и особенности применения	6
Рейтинговая шкала	11
Краткий обзор показателей	16
Профиль бизнес-рисков	20
Профиль финансовых рисков	36
Корректирующие факторы	45
Преобразование оценки ПИК в кредитный рейтинг	60
Рейтинговый прогноз	61

Приложение 1. Исходная информация, необходимая для присвоения кредитного рейтинга

Приложение 2. Статистические данные изменения выручки и рентабельности в мире в течение циклического спада для отдельных сфер экономики и принятые размеры весовых коэффициентов, используемые при определении оценки конкурентной позиции

Приложение 3. Отраслевые нормативы показателей, характеризующих уровень финансового риска

Используемые термины и определения

Чистая операционная прибыль – прибыль от реализации продукции (товаров, работ, услуг) за вычетом налога на прибыль за отчетный период.

Прирост чистого оборотного капитала – прирост краткосрочных активов за исключением прироста денежных средств и их эквивалентов за вычетом прироста кредиторской задолженности за отчетный период.

Инвестиции – сумма капитальных затрат без учета налога на добавленную стоимость за период.

Дискреционный денежный поток – денежные средства и их эквиваленты, оставшиеся в распоряжении компании после осуществления расчетов по текущей, инвестиционной и финансовой деятельности.

Долг – среднегодовая задолженность по кредитным договорам, договорам займов, в том числе токенизированным на отчетную дату.

Долг_{погаш.} – сумма погашенной задолженности по кредитам и займам в части основного долга и процентов за период.

Валютная выручка – сумма выручки от реализации продукции (товаров, работ, услуг) на экспорт и выручки по договорам с фиксированной ценой в иностранной валюте, но расчетами в эквиваленте в национальной валюте за отчетный период.

Валютные обязательства по операционной деятельности – сумма импортированных товаров, работ и услуг, а также товаров, работ и услуг, приобретенных по договорам с фиксированной ценой в иностранной валюте, но расчетами в эквиваленте в национальной валюте, отнесенными на себестоимость за отчетный период.

Валютная задолженность по кредитам и займам – среднегодовая задолженность по кредитным договорам в иностранной валюте, договорам займа в иностранной валюте, либо с фиксированием суммы в иностранной валюте, но расчетами в эквиваленте в национальной валюте.

Реструктуризированная задолженность – задолженность организации по кредитным или иным договорам, по которой произведено изменение графика погашения в связи с неспособностью должника исполнять свои обязательства перед кредиторами с целью создания условий, обеспечивающих своевременное и полное исполнение должником своих обязательств.

Группа компаний — совокупность организаций, где одно из юридических лиц оказывает прямо или косвенно (через третьи лица) существенное влияние на решения, принимаемые органами управления другого юридического лица.

ESG (Environmental, Social, and Corporate Governance) — совокупность характеристик управления организацией, при котором достигается вовлечение объекта рейтингования в решение экологических, социальных и управленческих проблем и обеспечивается управление сферой устойчивого развития на микроуровне.

ESG-принципы — набор принципов, которые ориентированы на учет экологических, социальных и управленческих аспектов в деятельности организации и оценку ее устойчивости и воздействия на окружающую среду, общество и внутреннюю структуру управления.

Циркулярная экономика — экономика, предполагающая развитие за счет более эффективного использования имеющихся ресурсов, переработки отходов и производства товаров из вторичного сырья.

Углеродный след — совокупность всех выбросов парниковых газов, произведенных прямо и косвенно отдельной организацией.

Нефинансовая отчетность — публичные документы, предназначенные для информирования заинтересованных сторон об основных аспектах деятельности объекта рейтингования, стратегических планах развития и его достижениях в экономической, социальной и экологической областях.

Верификатор нефинансовой отчетности — независимая от объекта рейтингования организация, подготовившая заключение о соответствии нефинансовой отчетности одному или нескольким международным стандартам и публично раскрывающая используемую методологию верификации.

Верификатор углеродного следа — независимая от объекта рейтингования организация, подготовившая заключение об объеме продуцируемого углеродного следа организации и публично раскрывающая используемую методологию верификации, а также раскрывающая исходные данные, использованные для верификации.

В данной методологии также используются термины и понятия, определенные нормативными правовыми актами, в том числе:

- термины «кредитный рейтинг», «объект рейтингования», «отзыв», «пересмотр», «подтверждение», «присвоение», «рейтинговое действие» имеют значения, определенные пунктом 2 Положения о порядке организации и осуществления рейтинговой деятельности, утвержденного постановлением Правления Национального банка Республики Беларусь от 12 авг. 2019 г. № 325;
- термины «активы», «обязательства», «собственный капитал» имеют значения, определенные статьей 1 Закона Республики Беларусь от 12 июля 2013 г. № 57-З «О бухгалтерском учете и отчетности».

Область и особенности применения

Данная методология применима для оценки кредитных рейтингов организаций-резидентов Республики Беларусь. Вследствие уникальных характеристик отдельных сфер экономики данная методология не применима к банкам, небанковским кредитно-финансовым организациям, ОАО «Банк развития Республики Беларусь», лизинговым организациям, микрофинансовым организациям, инвестиционным фондам, профессиональным участникам рынка ценных бумаг, страховым организациям, кооперативным организациям. Данная методология не применима для осуществления рейтинговых действий в отношении финансовых инструментов, эмитированных организациями.

Кредитный рейтинг, полученный с использованием данной методологии, отражает оценочное мнение BIK Ratings о способности компании своевременно и в полном объеме выполнять свои финансовые обязательства.

Данная методология раскрывает:

- описание ключевых количественных и качественных факторов, определяющих платежеспособность компании, которой присваивается рейтинг (далее – компании, объекту рейтингования), ее кредитоспособность и финансовую устойчивость;
- последовательность этапов и логику принятия решений по определению профиля индивидуальной кредитоспособности.

Оценка профиля индивидуальной кредитоспособности и соответствующего кредитного рейтинга компании основывается на информации, предоставляемой заказчиком (компанией). BIK Ratings не несет ответственность за недостоверность предоставленных заказчиком (компанией) данных и за любые ошибки и/или неточности, которые могут содержать исходные материалы заказчика.

Случаи, в которых BIK Ratings вправе отказаться от присвоения или пересмотра кредитного рейтинга компании и/или вправе отозвать кредитный рейтинг:

- недостаточность или выявление факта недостоверности предоставленной компанией информации;
- кардинальное и внезапное изменение бизнес-модели компании при отсутствии данных у BIK Ratings о планируемых преобразованиях компании;
- кардинальное и внезапное изменение основных показателей финансово-хозяйственной деятельности компании при отсутствии данных у BIK Ratings о планируемых изменениях в компании;
- ликвидация организации;
- реорганизация компании в форме присоединения, слияния, разделения;

- введение санкций против компании;
- истечение срока действия договора об осуществлении рейтинговых действий или его расторжение.

При обнаружении ошибок в расчетах, которые повлияли или могут повлиять на присвоение кредитного рейтинга и/или на прогноз по кредитному рейтингу, BIK Ratings проводит анализ данных ошибок и пересмотр кредитного рейтинга и/или прогноза по нему.

Кредитный рейтинг, присвоенный BIK Ratings, не будет отражать уровень кредитоспособности в случае наступления форс-мажорных обстоятельств, непосредственно повлиявших на деятельность объекта рейтингования. К таким обстоятельствам относятся:

- природные явления, носящие стихийный характер (эпидемия, сильный шторм, циклон, ураган, торнадо, буря, наводнение, нагромождение снега, град, замерзание водных артерий, портов, перевалов, землетрясение, пожар, засуха, проседание и сдвиг почвы, другие стихийные бедствия);

- чрезвычайные ситуации в общественной жизни (угроза войны, вооруженный конфликт или серьезная угроза такого конфликта, включая, но не ограничиваясь вражескими атаками, блокадами, военным эмбарго, действия иностранного врага, всеобщая военная мобилизация, военные действия, объявленная и необъявленная война, действия общественного врага, возмущения, акты терроризма, диверсии, пиратства, беспорядки, вторжение, блокада, революция, мятеж, восстание, массовые беспорядки, экспроприация, захват предприятий, реквизиция, общественная демонстрация, забастовка, авария, противоправные действия третьих лиц, пожар, взрыв);

- запретительные действия (акты) государства (введение комендантского часа, карантина, длительные перерывы в работе транспорта, эмбарго, запрет (ограничение) экспорта/импорта и т. п.);

- изменение официального курса национальной валюты к USD, или EUR, или RUB более, чем на 50% в течение 3 месяцев за период действия рейтинга.

Непосредственное влияние форс-мажорных обстоятельств на деятельность объекта рейтингования подразумевает под собой случаи, когда наступление одного или более из вышеперечисленных форс-мажорных обстоятельств привело к снижению выручки объекта рейтингования на более чем 50% за следующий квартал с момента наступления форс-мажорных обстоятельств по отношению к аналогичному кварталу предыдущего года.

Данная методология не может применяться частично, поэтому никакие заключения, сделанные на основании части настоящей методологии, не могут рассматриваться в качестве полноценных выводов. Присвоение/пересмотр действующего кредитного рейтинга организации может быть осуществлен только на основании комплексного анализа в рамках данной методологии, то

есть при условии анализа каждого блока в соответствии со схемой определения уровня кредитного рейтинга категорий by.AAA, by.AA+, by.AA, by.A+, by.A, by.BBB+, by.BBB, by.BB+, by.BB, by.B+, by.B или в соответствии с критериями присвоения рейтингов категории by.CCC, by.CC, by.C и by.D. Отсутствие какой-либо информации, необходимой для определения подфакторов и показателей в рамках оценки, трактуется как негативная информация, а подфактор или показатель принимает наименьшее из возможных значений.

Кредитный рейтинг действителен один календарный год с даты его присвоения и требует ежегодного пересмотра. Если по истечении одного календарного года с даты присвоения/пересмотра действующего кредитного рейтинга организации BIK Ratings не пересматривает данный рейтинг, то кредитный рейтинг считается отозванным.

Данная методология раскрывает механизм присвоения кредитных рейтингов компаниям, а также прогнозов по ним. Кредитный рейтинг не может быть присвоен без присвоения прогноза по нему, и наоборот. При этом в течение периода действия кредитного рейтинга может быть пересмотрен прогноз по кредитному рейтингу без пересмотра кредитного рейтинга.

В соответствии с постановлением Правления Национального банка Республики Беларусь от 12 августа 2019 г. № 324 «О методологии, отчетности и иной информации рейтингового агентства» BIK Ratings не допускает отступлений от настоящей методологии на систематической основе.

Данная методология должна быть пересмотрена методологическим комитетом BIK Ratings в следующих случаях:

- при отступлении от настоящей методологии более трех раз в год, если применяемая методология не учитывает или учитывает некорректно особенности компании и следование применяемой методологии может привести к искажению кредитного рейтинга и/или прогноза по кредитному рейтингу;
- при изменениях нормативной базы, которые могут оказать существенное влияние на объекты рейтингования (ухудшить конкурентные позиции, потребовать значительного увеличения капитала и так далее);
- по истечении 12 месяцев с даты последнего пересмотра настоящей методологии в целях поддержания ее актуальности;
- при необходимости пересмотра на основании мониторинга применения методологии, проводимого сотрудниками методологического комитета BIK Ratings;
- при выявлении несоответствия требованиям постановления Правления Национального банка Республики Беларусь от 12 августа 2019 г. № 324 «О методологии, отчетности и иной информации рейтингового агентства».

Данная методология предусматривает непрерывность ее применения в рамках рейтинговой деятельности. BIK Ratings проводит мониторинг присвоенных рейтингов на основе данной методологии. Настоящая методология применяется на постоянной основе и действует с даты ее согласования Национальным банком Республики Беларусь до даты согласования Национальным банком Республики Беларусь ее новой редакции.

Исходной информацией для присвоения кредитного рейтинга являются данные учета и отчетности объекта рейтингования, данные анкеты BIK Ratings. BIK Ratings имеет право запрашивать и использовать дополнительную информацию, необходимую для более детальной оценки кредитоспособности компании. Кроме того, BIK Ratings может использовать иную информацию, которая находится в распоряжении рейтингового агентства и получена им в соответствии с требованиями законодательства об информации, информатизации и защите информации.

При присвоении/пересмотре действующего кредитного рейтинга BIK Ratings может учитывать предстоящие оперативные изменения структуры активов, собственного капитала и обязательств, а также денежных потоков после последней отчетной даты и рассчитывать коэффициенты и финансовые показатели с учетом ожидаемых или произошедших изменений в отчетности, исходя из планов развития организации или оперативных данных учета. Например, если BIK Ratings знает о планах организации по привлечению долгового финансирования, коэффициенты, на которые влияет долговая нагрузка, могут быть скорректированы.

Достаточность информации для присвоения/пересмотра действующего кредитного рейтинга определяется исходя из возможности или невозможности проведения анализа в соответствии с настоящей методологией. Критерием достаточности является наличие всей исходной информации из перечня, представленного в приложении 1 (за исключением случаев, когда какой-либо из пунктов перечня из приложения 1 не применим для компании).

Рейтинговое агентство освобождается от обязательств по проверке достоверности используемой при осуществлении рейтинговой деятельности информации в случае, если данная информация получена непосредственно от объекта рейтингования – юридического лица (клиента).

Рейтинговое агентство обеспечивает получение информации из достоверных источников и несет ответственность за выбор источника информации, за исключением случаев, если такая информация была получена непосредственно от объекта рейтингования – юридического лица (клиента).

В случае, если BIK Ratings получило неполный ответ на запрос о предоставлении информации, то оно имеет право принять решение о присвоении/пересмотре кредитного рейтинга с учетом выставления негативных оценок факторам, базирующимся на данной информации

(отсутствие какой-либо информации трактуется как наличие негативной информации).

Следует отметить, что, если два или более источника информации, используемых при присвоении/пересмотре действующего кредитного рейтинга, противоречат друг другу, но при этом компанией расхождения в полной мере не обоснованы, BIK Ratings использует источник информации, наиболее консервативно отражающий риски компании.

Методологии присвоения рейтингов BIK Ratings обеспечивают сопоставимость кредитных рейтингов между собой. Подобная сопоставимость достигается за счет ежегодной корректировки методологий в результате уточнений значений удельных весов используемых факторов, подфакторов и модификаторов, а также в рамках процесса верификаций методологий сотрудниками BIK Ratings.

Рейтинговая шкала

Итоговый кредитный рейтинг присваивается компании путем отнесения его к одной из рейтинговых категорий шкалы BIK Ratings из таблицы 1.

Таблица 1. Характеристика используемых рейтинговых категорий

Рейтинговая категория	Качественная характеристика кредитоспособности
by.AAA	Кредитоспособность наивысшего уровня. Объект рейтингования характеризуется максимальным уровнем кредитоспособности, финансовой надежности и финансовой устойчивости
by.AA+	Кредитоспособность очень высокого уровня. Объект рейтингования характеризуется очень высоким уровнем кредитоспособности, финансовой надежности и финансовой устойчивости
by.AA	Кредитоспособность высокого уровня. Объект рейтингования характеризуется высоким уровнем кредитоспособности, финансовой надежности и финансовой устойчивости
by.A+	Кредитоспособность умеренно высокого уровня. Объект рейтингования характеризуется умеренно высоким уровнем кредитоспособности, финансовой надежности и финансовой устойчивости
by.A	Кредитоспособность выше среднего уровня. Объект рейтингования характеризуется уровнем кредитоспособности, финансовой надежности и финансовой устойчивости выше среднего
by.BBB+	Кредитоспособность переходного среднего уровня. Объект рейтингования характеризуется переходным к среднему уровнем кредитоспособности, финансовой надежности, финансовой устойчивости
by.BBB	Кредитоспособность среднего уровня. Объект рейтингования характеризуется средним уровнем кредитоспособности, финансовой надежности и финансовой устойчивости
by.BB+	Умеренно рискованный уровень кредитоспособности. Объект рейтингования характеризуется переходным к слабому уровнем кредитоспособности, финансовой надежности и финансовой устойчивости
by.BB	Рискованный уровень кредитоспособности. Объект рейтингования характеризуется слабым уровнем кредитоспособности, финансовой надежности и финансовой устойчивости
by.B+	Рискованный уровень кредитоспособности со спекулятивными чертами. Объект рейтингования характеризуется переходным к низкому уровнем кредитоспособности, финансовой надежности и финансовой устойчивости
by.B	Крайне рискованный уровень кредитоспособности со спекулятивными чертами. Объект рейтингования характеризуется низким уровнем кредитоспособности, финансовой надежности и финансовой устойчивости
by.CCC	Спекулятивный уровень кредитоспособности. Объект рейтингования характеризуется очень низким уровнем кредитоспособности, финансовой надежности и финансовой устойчивости
by.CC	Крайне спекулятивный уровень кредитоспособности. Объект рейтингования характеризуется крайне низким уровнем кредитоспособности, финансовой надежности и финансовой устойчивости

Рейтинговая категория	Качественная характеристика кредитоспособности
by.C	Уровень кредитоспособности, близкий к дефолту. Уровень кредитоспособности, финансовой надежности и финансовой устойчивости свидетельствует о крайне высокой вероятности дефолта объекта рейтингования в краткосрочной перспективе. Своевременное выполнение финансовых обязательств крайне маловероятно
by.D	В состоянии дефолта. Объект рейтингования находится в состоянии дефолта в соответствии с критериями BIK Ratings

Критерии присвоения рейтингов категории by.AAA, by.AA+, by.AA, by.A+, by.A, by.BBB+, by.BBB, by.BB+, by.BB, by.B+, by.B

Присвоение рейтинговой категории от уровня by.AAA до уровня by.B (согласно таблице 1) основано на оценке совокупности подфакторов, согласно схеме определения уровня кредитного рейтинга (рисунок 1), описанной в разделах далее.

Критерии присвоения рейтингов категории by.CCC, by.CC, by.C и by.D

Следует отметить, что присвоение рейтингов ниже уровня by.B возможно только в специфических случаях, описанных в данном пункте. Для присвоения рейтингов категории by.CCC, by.CC, by.C и by.D схема определения уровня кредитного рейтинга (рисунок 1) в полной мере не применяется, а BIK Ratings осуществляет присвоение кредитного рейтинга, руководствуясь нижестоящими положениями.

По мнению BIK Ratings, обязательства компании с **рейтингом by.CCC** подвержены риску неплатежей и способность компании исполнить свои обязательства в первую очередь зависит от финансовой или экономической конъюнктуры. При этом присвоение рейтинга by.CCC осуществляется, если по мнению BIK Ratings, существует 30–50% (включительно) вероятности дефолта компании в течение 365 календарных дней.

Обязательства компании с **рейтингом by.CC** подвержены высокому риску неплатежей, и наступление дефолта считается практически неизбежным при отсутствии непредвиденных благоприятных изменений в течение 365 календарных дней (по мнению BIK Ratings вероятность дефолта оценивается от 50% до 70% (включительно)). Также рейтинг by.CC присваивается в случае, если компания объявляет о том, что в течение 3 ближайших лет не сможет производить выплаты по обязательствам (в том числе по причине будущей реструктуризации долговых обязательств, при которой инвесторы получают менее выгодные условия по сравнению с первоначальными или по причине начала процедуры банкротства), но при этом до настоящего момента осуществляет подобные платежи в установленные сроки. Возможность поддержки компании и заинтересованность в ней со стороны группы компаний или государства может повысить уровень рейтинга на одну ступень.

Компании с **рейтингом by.C** подвержены дефолту или реструктуризации обязательств (вероятность дефолта оценивается более чем в 70%) в течение ближайших 365 календарных дней при отсутствии непредвиденных благоприятных изменений. Рейтинг by.C отражает мнение BIK Ratings о неизбежности дефолта компании в краткосрочной перспективе.

В случае пересмотра действующего кредитного рейтинга компании повышение рейтинга выше категории by.CCC должно быть обусловлено следующими факторами:

- улучшение внешней и внутренней экономической конъюнктуры;
- рефинансирование или погашение долга;
- продажа активов или реорганизация.

BIK Ratings использует следующие предпосылки и факторы при оценке вероятности дефолта компании в краткосрочном периоде:

- прогнозируемые денежные потоки не позволяют в полной мере покрывать все обязательства компании;
- обеспеченность обязательств активами (соотношение заемный капитал/активы) превышает единицу при условии учета заемного капитала без квазикапитала;
- исполнение обязательств требует реализации активов (в том числе основных средств), что может негативно повлиять на операционную деятельность объекта рейтингования и приведет к ухудшению его финансовых показателей;
- исполнение обязательств требует привлечения ликвидности по ставкам выше среднерыночных;
- текущее финансовое состояние объекта рейтингования, по мнению BIK Ratings, не позволяет привлекать кредиты, займы и иные долговые обязательства;
- по мнению BIK Ratings, в течение 2 последних календарных лет компания уже находилась в состоянии дефолта;
- на момент осуществления рейтинговых действий компания имеет просроченную задолженность по кредитам и займам сроком 10 календарных дней и менее;
- наблюдается перманентное увеличение доли просроченной кредиторской задолженности;
- BIK Ratings располагает информацией относительно крупнейших контрагентов компании, которая способна напрямую повлиять на деятельность объекта рейтингования и, по мнению BIK Ratings, приведет к ухудшению его финансовых показателей;
- иные факторы, которые, по мнению BIK Ratings, характеризуют состояние компании как приближающееся к дефолту в краткосрочном периоде.

Вероятность наступления дефолта определяется на основе коллегиального мнения членов рейтингового комитета BIK Ratings. В рамках данной оценки каждый член рейтингового комитета относит компанию к одной из следующих категорий риска:

- отсутствие риска – предполагает вероятность дефолта менее чем 15%;
- низкий риск – вероятность дефолта составляет от 15% до 30%;
- существенный риск – вероятность дефолта составляет от 30% по 50% (включительно);
- высокий риск – вероятность дефолта составляет от 50% по 70% (включительно);
- очень высокий риск – вероятность дефолта составляет более 70%.

После определения категории риска каждым специалистом задается вероятность дефолта на основе треугольного нечеткого числа $\{a_1, a_2, a_3\}$, а для точечной оценки берется центр тяжести этого числа на основе формулы $0,25 \cdot a_1 + 0,5 \cdot a_2 + 0,25 \cdot a_3$. Каждый из членов рейтингового комитета самостоятельно оценивает (рассчитывает) вероятность дефолта объекта рейтингования в рассматриваемые периоды на основе одного из нижепредставленных методов оценки, после чего индивидуальные оценки сравниваются и определяется общее коллегиальное мнение:

- модель однопеременного дискриминантного анализа, при которой определяется отношение прогнозируемого чистого денежного потока компании к заемным средствам в течение рассматриваемого периода (полученные значения показателя сравниваются с историческими данными по 3 состояниям – состоянием благополучных компаний, состоянием компаний, получивших дефолт в течение года с момента оценки их состояния, и состоянием компаний, получивших дефолт в течение пяти лет);

- модель межгрупповых переходов, при которой оценивается частота смены одного кредитного рейтинга на другой для выборки компаний, работающей в той же отрасли экономики, что и объект рейтингования (вероятность дефолта определяется как отношение числа компаний, которые сделали переход к дефолтному рейтингу, к общему числу наблюдений в выборке);

- иная модель, в том числе авторская, которая по мнению члена рейтингового комитета способна качественно оценить вероятность наступления дефолта в отношении объекта рейтингования.

Компании присваивается **рейтинг by.D**, если она уже находится в состоянии дефолта. При этом агентство определяет дефолт как случай, при котором выполняется одно из следующих условий:

- неисполнение обязательств по облигациям и/или токенам по истечении технического дефолта (более 10 рабочих дней / более короткого срока, если он определен условиями выпуска облигаций), включая невыплату очередного

процентного дохода (купона) по облигациям, непогашение номинальной стоимости облигации, неисполнение обязательств по приобретению облигаций, если такое обязательство предусмотрено условиями выпуска (выкуп по оферте);

- неисполнение кредитных обязательств по истечении технического дефолта (более 10 рабочих дней / более короткого срока, если он определен условиями кредитных договоров), включая невыплату процентов, штрафов, погашение основного долга по графику;

- неисполнение иных финансовых обязательств, имеющих возвратную и платную природу (более 30 рабочих дней);

- неисполнение финансовых обязательств, платный характер которых формально не определен, по прошествии 10 рабочих дней с момента вступления в силу соответствующего решения суда, если их сумма составляет 25% и выше собственного капитала организации и (или) 5% от активов (валюты) баланса;

- неисполнение финансовых обязательств по прошествии 10 рабочих дней с момента вступления в силу соответствующего судебного решения, если их сумма составляет 25% и выше собственного капитала организации и (или) 5% от активов (валюты) баланса (в случае если судебное решение позволяет исполнить обязательства в более длительный срок, то датой наступления дефолта считается день, следующий за днем окончания подобного срока);

- существование факта реструктуризации долговых обязательств, при котором инвесторы получают менее выгодные условия по сравнению с первоначальным договором по данному обязательству;

- положительное решение суда по вопросу признания компании банкротом.

BIK Ratings может поддерживать дефолтный уровень рейтинга, пока не убедится в восстановлении кредитоспособности объекта рейтингования. BIK Ratings имеет возможность сделать вывод о восстановлении кредитоспособности после наступления дефолта по истечении не менее 6 месяцев своевременного исполнения обязательств.

Датой наступления дефолта считается следующий календарный день после наступления одного из вышеуказанных условий (в случае, если выполняется 2 и более из вышеуказанных условий, датой наступления дефолта считается следующий календарный день после наступления первого из них).

Краткий обзор показателей

Логика, используемая BIK Ratings при определении кредитного рейтинга компании категорий by.AAA, by.AA+, by.AA, by.A+, by.A, by.BBB+, by.BBB, by.BB+, by.BB, by.B+ и by.B, представлена на рисунке 1.

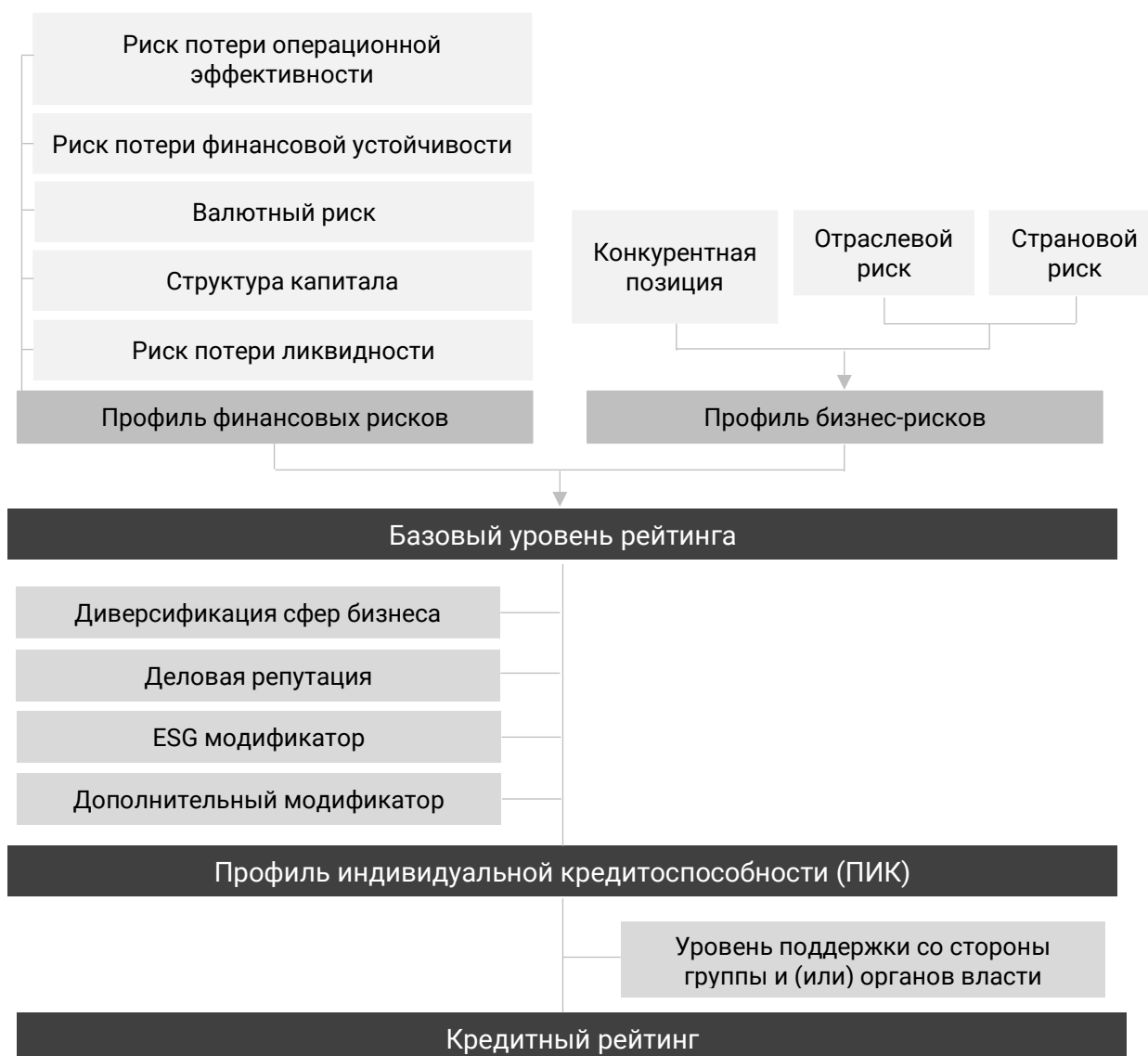


Рисунок 1. Схема определения уровня кредитного рейтинга категорий by.AAA, by.AA+, by.AA, by.A+, by.A, by.BBB+, by.BBB, by.BB+, by.BB, by.B+, by.B

Профиль индивидуальной кредитоспособности (далее – ПИК) строится на основе оценки базового уровня рейтинга и оценки итогового модификатора. Далее на основе ПИК с учетом оценки влияния фактора поддержки со стороны группы или государства определяется и присваивается кредитный рейтинг компании.

Базовый уровень рейтинга оценивается на основе анализа рисков следующих профилей:

- бизнес-рисков;

- финансовых рисков.

Очередность анализа профилей рисков не имеет значения, он может осуществляться как последовательно, так и параллельно, после чего обе оценки объединяются для определения базового уровня рейтинга. Базовый уровень рейтинга выставляется на основе среднеарифметической балльной оценки профилей бизнес-рисков и финансовых рисков.

Профиль бизнес-рисков отражает соотношение рисков и возможностей получения прибыли для компании в рыночных условиях с учетом конкурентной среды и макроэкономических рисков, характерных для целевых рынков, а также конкурентных преимуществ и недостатков компаний.

Для определения профиля бизнес-рисков компании BIK Ratings использует оценки:

- отраслевого риска;
- странового риска;
- конкурентной позиции компании.

При этом вначале происходит объединение оценки отраслевого и странового риска, после чего учитывается уровень конкурентной позиции компании, на основе которой формируется итоговая оценка профиля бизнес-рисков.

Профиль финансовых рисков отражает качество текущих решений менеджмента компании посредством оценки оптимальности структуры активов и источников их формирования, способности выполнять обязательства в срок, а также интенсивности и эффективности деятельности компании.

Для определения профиля финансовых рисков компании BIK Ratings использует оценки:

- риска потери финансовой устойчивости;
- риска потери операционной эффективности;
- валютного риска;
- структуры капитала;
- риска потери ликвидности.

Далее осуществляется объединение значений профиля бизнес-рисков и профиля финансовых рисков для определения базового уровня рейтинга.

Для уточнения базового уровня рейтинга BIK Ratings применяет дополнительные факторы, которые могут изменить базовый уровень рейтинга на один или несколько уровней, или могут не оказать на него влияния. Данные **корректирующие факторы** включают:

- диверсификацию сфер бизнеса;
- деловую репутацию;
- ESG модификатор;

- дополнительный модификатор.

Каждая группа рисков базовой оценки и корректирующих факторов определяется на основе расчета или оценки заданного перечня подфакторов. Перечень подфакторов варьируется от 1 до 7 в зависимости от сложности оценки того или иного риска и способа его расчета.

Значения показателей профиля бизнес-рисков представлены следующими качественными характеристиками: «высокий риск», «средний риск», «низкий риск», «высокая оценка», «сильная оценка», «нормальная оценка», «слабая оценка», «критическая оценка». Качественные оценки присваиваются на основании сопоставления описания показателей объекта рейтингования с разработанными качественными характеристиками, характеризующими положение бизнеса компании.

Значения показателей профиля финансовых рисков представлены следующими качественными характеристиками: «критическая», «слабая», «сильная», «высокая». Качественные оценки присваиваются путем сравнения фактических значений с выведенными отраслевыми нормативами.

Далее качественные оценки показателей как профиля бизнес-рисков, так и профиля финансовых рисков преобразуется в балльную. При этом чем более позитивно влияние фактора на рейтинг, тем ближе оценка к 100, и, наоборот, чем негативнее, тем ближе к 0.

В зависимости от значимости, баллам показателей из профилей финансовых и бизнес-рисков присваиваются веса от 1% до 100%.

На основе базового уровня рейтинга определяется балл, который преобразуется в промежуточную качественную оценку согласно шкале, представленной в таблице 2.

Таблица 2. Шкала преобразования балльной оценки базового уровня рейтинга в промежуточную качественную оценку компании

Сумма баллов	Рейтинг
[97; 100)	by.AAA
[93; 97)	by.AA+
[87; 93)	by.AA
[81; 87)	by.A+
[70; 81)	by.A
[65; 70)	by.BBB+
[60; 65)	by.BBB
[55; 60)	by.BB+
[50; 55)	by.BB
[45; 50)	by.B+
[35; 45)	by.B

Сумма баллов	Рейтинг
качественная оценка	by.CCC
	by.CC
	by.C
	by.D

Базовый уровень рейтинга далее подлежит уточнению посредством корректирующих факторов. Корректирующие факторы могут принимать следующие качественные характеристики: «высокий уровень» «умеренный уровень» «отсутствие», «критическая», «слабая», «нормальная», «сильная».

Качественные оценки корректирующим факторам присваиваются на основании сопоставления описания показателей объекта рейтингования с разработанными BIK Ratings качественными характеристиками бизнеса.

Качественные характеристики преобразуются в баллы: «-1», «-0,5», «0», «0,5», «1».

Балльная оценка каждого из корректирующих факторов может повысить или понизить базовый уровень рейтинга на 1 уровень качественной шкалы или не оказать на него влияния, в результате чего **получается ПИК.**

При этом суммарное влияние корректирующих факторов на промежуточную качественную оценку не может превышать **3 уровней** по качественной шкале рейтинга. Также следует отметить, что при применении корректирующих факторов базовый уровень рейтинга не может быть понижен до уровня ниже рейтинга by.CCC.

Кредитный рейтинг компании присваивается на основе оценки ПИК и оценки наличия поддержки со стороны группы, органов власти, а также иных критических факторов, которые могут быть выявлены в ходе исследования. Данные критические факторы включают в себя:

- сильную системную значимость компании (компания имеет высокую значимость для экономики страны; формирует значительный объем доходов бюджета; высокая степень влияния компании на социальную стабильность в регионе; от компании зависит выполнение международных обязательств; компания владеет ключевыми инфраструктурными объектами);
- значимость компании как актива для поддерживающей структуры (доля поддерживающей структуры в капитале компании);
- иной внешний фактор поддержки, который, по мнению BIK Ratings, не учтен или недостаточно учтен в рамках методологии.

В качестве наличия поддержки рассматривается доступность у поддерживающей структуры достаточного объема ликвидных активов, которые могут быть своевременно переданы компании для покрытия текущих обязательств, а также готовность поддерживающей структуры оказывать такую поддержку.

Наличие очень высокой поддержки (вероятность оказания поддержки от поддерживающей структуры более 70%) может увеличить кредитный рейтинг на 1 уровень, наличие поддержки – на 0,5.

Профиль бизнес-рисков

Оценки странового риска, отраслевого риска и конкурентной позиции компании объединяются для определения базовой оценки профиля бизнес-рисков. Положительные и отрицательные факторы, влияющие на рыночную позицию компании, определяют ее способность генерировать денежные потоки для своевременного обслуживания долговых обязательств и крайне важны при осуществлении всестороннего анализа деятельности компании.

Отраслевой риск связан с состоянием и стабильностью сфер экономик целевых стран, в которых функционирует компания. Шкала оценок отраслевых рисков включает следующие категории:

- AA) очень низкий риск;
- A) низкий риск;
- BB) средний риск;
- B) высокий риск;
- C) очень высокий риск.

Страновой риск характеризует экономический риск, риск институциональной среды и системы управления, риски финансовой системы, а также риски, связанные с бизнес-культурой и соблюдением верховенства закона в стране, где компания осуществляет свою деятельность. Шкала оценок страновых рисков:

- AA) очень низкий риск;
- A) низкий риск;
- BB) средний риск;
- B) высокий риск;
- C) очень высокий риск.

Таблица 3. Объединение отраслевого и странового рисков компании

		Отраслевой риск				
		очень низкий риск	низкий риск	средний риск	высокий риск	очень высокий риск
Страновой риск	очень низкий риск	AA	AA	A	BB	BB
	низкий риск	AA	A	BB	BB	B
	средний риск	A	A	BB	B	B
	высокий риск	A	BB	B	B	C
	очень высокий риск	BB	B	B	C	C

Качественная оценка отраслевого и странового рисков компании переводится в балльную оценку следующим образом:

- AA – 100 баллов;
- A – 80 баллов;

BB – 60 баллов;

B – 40 баллов;

C – 20 баллов.

Оценка отраслевого и странового риска компании объединяется с оценкой конкурентной позиции компании для определения оценки профиля бизнес-рисков с применением следующих удельных весов:

- оценка отраслевого и странового рисков – 60%;
- оценка конкурентной позиции – 40%.

Оценка конкурентной позиции определяет, имеет ли компания наилучшие позиции на рынке, позволяющие ей добиваться успехов по основным направлениям бизнеса и достигать преимуществ перед конкурентами.

Шкала оценок конкурентной позиции включает следующие категории:

AA) высокая;

A) сильная;

BB) нормальная;

B) слабая;

C) критическая.

Для компаний, работающих в нескольких сферах экономики, оценка профиля бизнес-рисков основана на следующей оценке каждого подфактора:

- для оценки профиля бизнес-рисков предполагается использование средневзвешенных оценок странового риска для всех направлений бизнеса, на которые приходится более 10% объема получаемой выручки компании;
- для оценки профиля бизнес-рисков предполагается использование средневзвешенных оценок отраслевого риска для всех направлений бизнеса, генерирующих более 25% текущей и/или будущей выручки компании.

Для определения конкурентной позиции оцениваются все направления бизнеса, генерирующие более 25% текущей и/или будущей выручки компании по каждому из подфакторов:

- конкурентные преимущества;
- масштаб, охват и диверсификация бизнеса.

Общая оценка странового и отраслевого рисков

Оценки отраслевого и странового рисков объединяются в общую оценку отраслевых и страновых рисков компании (далее – ОСР). Оценка ОСР – один из факторов, определяющих профиль бизнес-рисков компании.

Отраслевой риск

Объектом анализа отраслевого риска являются основные факторы риска, присущие компаниям конкретной отрасли.

Для расчета общей оценки риска отрасли используются 2 основных подфактора:

- риск циклического развития отрасли;
- риски, связанные с конкуренцией и ростом.

Каждый из этих двух подфакторов получает оценку от 1 (очень низкий риск) до 5 (очень высокий риск). Сочетание этих оценок определяет общую оценку риска отрасли.

Риски, связанные с циклическим развитием отрасли, подразделяются на:

- цикличность уровня выручки в отрасли;
- цикличность уровня рентабельности в отрасли.

В свою очередь риски, связанные с конкуренцией и ростом, включают в себя следующие факторы:

- эффективность барьеров входа;
- уровень и тенденции изменения прибыли в отрасли;
- риск существенных технологических изменений и замены продукции;
- трендовый риск отрасли.

Объединение рисков циклического развития отрасли и рисков, связанных с конкуренцией и ростом, представлено в таблице 4.

Таблица 4. Объединение рисков циклического развития отрасли и рисков, связанных с конкуренцией и ростом

		Риски, связанные с конкуренцией и ростом				
		очень низкий риск	низкий риск	средний риск	высокий риск	очень высокий риск
Риск циклического развития отрасли	очень низкий риск	очень низкий риск	низкий риск	средний риск	высокий риск	очень высокий риск
	низкий риск	очень низкий риск	низкий риск	средний риск	высокий риск	очень высокий риск
	средний риск	низкий риск	низкий риск	средний риск	высокий риск	очень высокий риск
	высокий риск	средний риск	средний риск	средний риск	высокий риск	очень высокий риск
	очень высокий риск	высокий риск	высокий риск	высокий риск	очень высокий риск	очень высокий риск

Риски, связанные с циклическим развитием отрасли. Традиционно, чем более изменчив уровень рентабельности в отрасли в случае возникновения кризисных явлений, тем больше этот фактор будет способствовать кредитному риску для лиц, работающих в этой отрасли.

Матрица определения риска циклического развития отрасли представлена в таблице 5.

Таблица 5. Матрица объединения показателей цикличности уровня выручки в отрасли и цикличности уровня рентабельность в отрасли

		Изменение уровня рентабельности в течение циклического спада				
		<4%	≥4% <7%	≥7% <12%	≥12% <25 %	≥25%
Изменение уровня выручки отрасли в течение циклического спада	<4%	очень низкий риск	низкий риск	средний риск	высокий риск	очень высокий риск
	≥4% <8%	очень низкий риск	низкий риск	средний риск	высокий риск	очень высокий риск
	≥8% <13%	очень низкий риск	средний риск	средний риск	высокий риск	очень высокий риск
	≥13% <20%	низкий риск	средний риск	высокий риск	высокий риск	очень высокий риск
	≥20%	низкий риск	средний риск	высокий риск	очень высокий риск	очень высокий риск

Для расчета цикличности уровня выручки в отрасли и цикличности уровня рентабельности в отрасли используются соответствующие данные изменения выручки и рентабельности в течение циклического спада. За основу используются данные за год до начала рецессии и данные за год, в котором рецессия закончилась (приложение 2).

Риски, связанные с конкуренцией и ростом. Данная группа рисков включает в себя следующие виды рисков:

- эффективность барьеров входа (включает факторы, связанные с государственным регулированием, налогообложением, наличием уникальных патентов, уровнем инвестиционных затрат, необходимостью наличия сильного бренда);

- уровень и тенденции изменения прибыли в отрасли (характеризуют влияние, которое уровень конкуренции, структура затрат и отраслевая волатильность оказывают на уровень средней прибыли);

- риск существенных технологических изменений и замены продукции (характеризуется существенными технологическими изменениями в отрасли или возможностью внедрения инноваций, которые могут повлиять на конкурентоспособность и оказать негативное влияние на доходы компании);

- трендовый риск отрасли (устойчивая динамика роста/снижения выручки отрасли является одним из ключевых факторов, характеризующим отраслевые риски).

Вышепредставленные подфакторы оцениваются по 3 следующим критериям:

- низкий риск;
- средний риск;
- высокий риск.

Далее выставляется общая оценка показателю рисков, связанных с конкуренцией и ростом (оценка риска производится последовательно: сначала оцениваются подфакторы с высоким уровнем риска, затем – со средним уровнем риска, затем – с низким уровнем риска):

- очень высокий риск (если три и более подфактора рисков, связанных с конкуренцией и ростом, показывают высокий уровень риска);

- высокий риск (если два подфактора рисков, связанных с конкуренцией и ростом, показывают высокий уровень риска);

- средний риск (если все подфакторы рисков, связанных с конкуренцией и ростом, показывают средний уровень риска или три (два) средних и один (два) низкий; если один из подфакторов показывает высокий уровень риска);

- низкий риск (если три подфактора рисков, связанных с конкуренцией и ростом, показывают низкий уровень риска, а один – средний);

- очень низкий риск (если все подфакторы рисков, связанных с конкуренцией и ростом, показывают низкий уровень риска).

Выбор того или иного критерия по соответствующему подфактору осуществляется в соответствии с условиями, представленными в таблице 6.

Таблица 6. Параметры оценки рисков, связанных с конкуренцией и ростом

Подфактор	Низкий риск	Средний риск	Высокий риск
Эффективность барьеров входа	Существуют эффективные барьеры входа на рынок (носят долгосрочный характер) для ограничения уровня конкуренции на рынке и/или новые компании не могут войти на рынок в долгосрочном периоде.	Существуют незначительные барьеры входа на рынок (носят преимущественно краткосрочный характер), которые частично ограничивают уровень конкуренции.	Барьеры входа на рынок отсутствуют или очень незначительны.
Уровень и тенденции изменения прибыли в отрасли	Компании отрасли характеризуются увеличением прибыли во все рассматриваемые периоды (в среднем на более, чем 1% в год).	Уровень прибыли относительно стабилен или демонстрирует неустойчивый рост или падение.	Уровень прибыли преимущественно снижается (в среднем на более, чем 1% в год).
Риск существенных технологических изменений и замены продукции	Анализ рынка показывает, что отсутствует возможность существенных технологических изменений и замены продукции в среднесрочной перспективе.	Анализ рынка показывает, что возможность существенных технологических изменений и замены продукции в среднесрочной перспективе маловероятна.	Анализ рынка показывает, что существует значительный риск существенных технологических изменений и замены продукции в среднесрочной перспективе.
Трендовый риск отрасли	Темпы прироста итоговых показателей функционирования отрасли (в первую очередь ее выручки) опережают темпы прироста ВВП больше, чем на 2 п. п.	Темпы прироста итоговых показателей функционирования отрасли соответствуют среднему темпу прироста ВВП и/или не превышают его более, чем на 2 п. п.	Темпы прироста итоговых показателей функционирования отрасли ниже среднего темпа прироста ВВП.

После определения значения уровня рисков циклического развития отрасли и рисков, связанных с конкуренцией и ростом, они объединяются в соответствии с таблицей 4 для определения уровня отраслевых рисков.

Страновой риск

Страновые риски, включающие экономические риски, а также риски, связанные с эффективностью институциональной среды, системой

государственного управления, финансовой системой, платежной культурой и соблюдением принципа верховенства закона, влияют на общие кредитные риски, которым подвергается каждая компания.

Компании, которая осуществляет свою деятельность только в одной стране, присваивается оценка странового риска, которая определена для этой конкретной юрисдикции. Для компаний, которые осуществляют свою деятельность в нескольких странах, уровень риска определяется, исходя из уровня риска в каждой из стран, исходя из значений выручки, связанных с ведением деятельности в отдельной национальной юрисдикции.

Для получения общей оценки странового риска для компании, осуществляющей операционную деятельность в нескольких странах, производится умножение средневзвешенного значения доли ее выручки в каждой стране на оценку странового риска с последующим суммированием полученных результатов по всем странам. Средневзвешенное значение рассчитывается лишь для тех стран, на долю которых приходится более 10% выручки компании. Значение оценки странового риска для каждого уровня риска страны представлено в таблице 7.

Таблица 7. Оценка странового риска при определении средневзвешенного уровня риска страны

Уровень странового риска	Оценка странового риска	Формула расчета странового риска
очень низкий	1	$\sum_{i=1}^n (\text{доля выручки}_i * \text{оценка странового риска}_i)$
низкий	2	
средний	3	
высокий	4	
очень высокий	5	

В целях расчетов используется уровень базисного странового риска, который определяется как средневзвешенный уровень риска целевой страны, определенный международными рейтинговыми агентствами Moody's, S&P, Fitch (оценке каждого рейтингового агентства присваивается числовое сравнительное значение уровня риска, а также удельный вес в 33,3%, если имеется оценка каждого из перечисленных агентств, 50% – если имеется оценка двух агентств, 100% – если имеется оценка только одного агентства). Для расчетов используются последние данные по страновому риску вышеуказанных рейтинговых агентств, но не старше двух лет с года, в котором компании будет присвоен кредитный рейтинг. Определение базисного странового риска на основе данных о кредитных рейтингах агентств Moody's, S&P и Fitch представлено в инструкции BIK Ratings «Об определении базисного странового риска на основе данных о кредитных рейтингах агентств Moody's, S&P и Fitch». Кроме того, BIK Ratings может использовать вместо

вышепредставленной оценки собственную оценку базисного странового риска.

Для определения общей оценки странового риска используется допущение: если основные средства компании сосредоточены в стране с низким уровнем риска, а экспортная выручка получается в стране с высоким уровнем риска, причем изменить направление экспорта относительно просто (в течение 6 месяцев можно переориентировать более 50% экспорта из страны с высоким уровнем риска), используется уровень риска, связанный со страной, где сосредоточены основные средства. Если поставщик компании находится в стране с более высокими рисками и может быть легко (в течение 2 месяцев) заменен на поставщика другой страны, то уровень странового риска не изменяется.

Для компании, осуществляющей свою деятельность в одной стране, оценка странового риска может быть улучшена, если компания вывозит основную часть (более 50%) продукции за границу (в страну с более низким уровнем риска) и не подвергается прямым рискам внутри страны.

Следует отметить, что в случае недоступности информации, необходимой для оценки возможных страновых рисков, используется доступная информация по региональному уровню риска для каждой конкретной страны (подобный уровень риска рассчитывается как среднее значение страновых рисков, взвешенных по размеру ВВП для каждой страны конкретного региона).

Также следует отметить, что возможна корректировка оценки странового риска для компании, которая осуществляет свою деятельность в двух и более юрисдикциях и имеет высокую степень географической диверсификации. В результате такой диверсификации уровень подверженности страновому риску может оказаться ниже расчетного уровня, если компания соответствует нижеприведенным критериям:

- если основные активы компании располагаются в стране, оценка рисков которой является более низкой, чем предварительная оценка странового риска;
- если в стране, где страновой риск выше, чем в стране нахождения основных активов компании, приходится менее 25% выручки;
- если компания финансируется через дочернюю/материнскую финансовую структуру, которая находится в стране с таким же или более благоприятным уровнем странового риска;
- если отраслевой риск оценивается как низкий.

Кроме этого, оценка странового риска компании, у которой более 75% выручки приходится на одну юрисдикцию, не может стать более позитивной оценкой, чем оценка странового риска для соответствующей юрисдикции.

Конкурентная позиция

При оценке конкурентной позиции компании учитываются следующие факторы:

- конкурентные преимущества (оценка позиционирования продукции компании с точки зрения привлекательности для целевых потребителей с учетом специфики бизнес-модели);
- масштаб, охват и диверсификация бизнеса.

Далее будут рассмотрены критерии, которые определяют последовательность этапов оценки конкурентной позиции компании, а также правила оценки каждого фактора на основании анализа ряда подфакторов.

Конкурентной позиции компании присваивается одна из следующих оценок:

- высокая;
- сильная;
- нормальная;
- слабая;
- критическая.

Процесс определения оценки конкурентной позиции включает два этапа: сначала отдельно оцениваются факторы «конкурентные преимущества» и «масштаб, охват и диверсификация бизнеса»; далее эти оценки корректируются на весовые коэффициенты для определения средневзвешенного значения. Данные весовые коэффициенты различаются в зависимости от сферы деятельности объекта рейтингования и представлены в приложении 2.

Относительная оценка выводится по результатам анализа ряда подфакторов, представленных в таблице 8.

Таблица 8. Анализ конкурентной позиции компании

Фактор	Подфакторы
Конкурентные преимущества	• Стратегия компании (удельный вес подфактора – 15%) • Дифференциация, позиционирование и уникальность продукции (удельный вес подфактора – 25%) • Репутация на рынке и маркетинг (удельный вес подфактора – 25%) • Качество продукции (удельный вес подфактора – 20%) • Характеристика профиля активов (удельный вес подфактора – 15%)
Масштаб, охват и диверсификация бизнеса	• Разнообразие ассортимента продукции (удельный вес подфактора – 20%) • Географическая диверсификация (удельный вес подфактора – 15%) • Динамика емкости целевых рынков, рыночная доля (удельный вес подфактора – 30%)

Фактор	Подфакторы
	• Технологическая база и эффективность (удельный вес подфактора – 15%) • Зависимость от контрагентов (удельный вес подфактора – 20%)

Каждый подфактор оценивается на основе критериев, представленных в таблице 9 и таблице 11. Качественной оценке подфактора присваивается балльное значение: высокий – 100 баллов, сильный – 80 баллов, нормальный – 60 баллов, слабый – 40 баллов, критический – 20 баллов. Оценка каждого фактора («конкурентные преимущества» и «масштаб, охват и диверсификация бизнеса») рассчитывается путем умножения балльных оценок подфакторов и удельных весов подфакторов, представленных в таблице 8.

Оценка «высокий» и «сильный» по тому или иному подфактору подразумевает, что сильные стороны компании превалируют над слабыми. Оценка «нормальный» означает, что сильные и слабые стороны компании, выявленные при анализе данного подфактора, уравниваются. Оценка «слабый» и «критический» по определенному компоненту анализа означает, что слабые стороны компании превалируют над сильными.

Непосредственно оценка подфакторов факторов «конкурентные преимущества» и «масштаб, охват и диверсификация бизнеса» определяется методом соответствия объекта рейтингования конкретным критериям, описанных в нижепредставленных таблицах. Анализ подфакторов, характеризующих конкурентные преимущества компании, представлен в таблице 9, анализ подфакторов, характеризующих масштаб, охват и диверсификацию бизнеса, представлен в таблице 11.

Таблица 9. Анализ подфакторов, характеризующих конкурентные преимущества компании

Критерии, оцениваемые как высокие	Критерии, оцениваемые как сильные	Критерии, оцениваемые как нормальные	Критерии, оцениваемые как слабые	Критерии, оцениваемые как критические
Стратегия компании				
Сумма оценок параметров согласно таблице 10 равна 9 баллам.	Сумма оценок параметров согласно таблице 10 равна 7 или 8 баллам.	Сумма оценок параметров согласно таблице 10 равна 5 или 6 баллам.	Сумма оценок параметров согласно таблице 10 равна 3 или 4 баллам.	Сумма оценок параметров согласно таблице 10 составляет менее 3 баллов.

Критерии, оцениваемые как высокие	Критерии, оцениваемые как сильные	Критерии, оцениваемые как нормальные	Критерии, оцениваемые как слабые	Критерии, оцениваемые как критические
Дифференциация, позиционирование и уникальность продукции				
Компания постоянно разрабатывает и выводит на рынок новую продукцию, учитывает рыночный спрос и активно позиционирует свою продукцию с точки зрения ее привлекательности и/или уникальности.	Компания относительно часто выводит на рынок новую продукцию, позиционирует свою продукцию с точки зрения ее привлекательности и/или уникальности.	Компания не опережает конкурентов и не отстает от них в части вопросов, касающихся ассортимента и частоты вывода на рынок новой продукции, позиционирования своей продукции с точки зрения ее привлекательности и/или уникальности.	Компания относительно долго разрабатывает и выводит на рынок новую продукцию, неэффективно позиционирует свою продукцию с точки зрения ее привлекательности и/или уникальности.	Компания на протяжении более трех лет не выводит на рынок новую продукцию и не обновляет существующую, не обладает достаточными ресурсами для эффективного позиционирования своей продукции с точки зрения ее привлекательности и/или уникальности.
Репутация на рынке и маркетинг				
Компания имеет высокое качество обслуживания, высокие показатели потребительской удовлетворенности (более 80% клиентов дают положительные отзывы о работе компании) и удержания клиентов.	Компания имеет высокое качество обслуживания, высокие показатели удовлетворенности клиентов (более 70% клиентов дают положительные отзывы о работе компании).	Компания имеет приемлемое качество обслуживания, средние показатели потребительской удовлетворенности и удержания клиентов.	Компания имеет невысокие показатели потребительской удовлетворенности (менее 50% клиентов дают положительные отзывы о работе компании) и удержания клиентов.	Компания имеет низкое качество обслуживания, невысокие показатели потребительской удовлетворенности (менее 40% клиентов дают положительные отзывы о работе компании) и удержания клиентов.
Качество продукции				
Продукция компании реализуется по значительно более высокой цене, чем продукция конкурентов. Компания может поддерживать данное преимущество в среднесрочной и долгосрочной перспективе.	Продукция компании реализуется по более высокой цене, чем продукция конкурентов. Компания может поддерживать данное преимущество в среднесрочной перспективе.	Продукция компании реализуется по цене, которую можно охарактеризовать как конкурентную.	Продукция не реализуется дороже, чем аналогичная продукция конкурентов, и не превосходит конкурентов по уровню технологичности. Компания вынуждена периодически снижать цены относительно уровня конкурентов для стимулирования сбыта.	Продукция в основном реализуется по ценам ниже, чем у конкурентов, и компания неспособна их реализовывать по среднерыночному уровню.

Критерии, оцениваемые как высокие	Критерии, оцениваемые как сильные	Критерии, оцениваемые как нормальные	Критерии, оцениваемые как слабые	Критерии, оцениваемые как критические
Характеристика профиля активов				
Компания активно реинвестирует в свою базу активов и выводит на рынок новые продукты и/или совершенствует бизнес-возможности (сервисное обслуживание, отношения с дистрибьюторами и поставщиками), что создает основу для устойчивого роста в среднесрочной и долгосрочной перспективе.	Компания реинвестирует в свою базу активов и выводит на рынок новые продукты и/или совершенствует бизнес-возможности (сервисное обслуживание, отношения с дистрибьюторами и поставщиками), что создает основу для устойчивого роста в среднесрочной перспективе.	По качеству активов компания находится на уровне конкурентов. Эти активы обеспечивают устойчивый рост выручки и сохранение уровня рентабельности. Присутствует высокая степень неопределенности в отношении развития компании в долгосрочной перспективе.	Уровень реинвестиций ниже, чем у сопоставимых компаний. Способность удерживать высококвалифицированный персонал ограничена, торговая-распределительная сеть имеет невысокую эффективность, из-за чего объемы выручки и рентабельность могут сократиться в среднесрочном периоде.	Уровень реинвестиций незначителен. Отсутствует способность удерживать высококвалифицированный персонал, торговая-распределительная сеть малоэффективна, из-за чего объемы выручки и рентабельность могут сократиться в краткосрочном периоде.

Таблица 10. Оценка параметров стратегии компании

Параметры	Количественная оценка			
	3 балла	2 балла	1 балл	0 баллов
Качество составленной стратегии развития	Стратегия развития соответствует не менее чем 5 критериям оценки параметра «Качество составленной стратегии развития».	Стратегия развития соответствует 2-4 критериям оценки параметра «Качество составленной стратегии развития».	Стратегия развития соответствует менее чем 2 критериям оценки параметра «Качество составленной стратегии развития».	Организация не составляет стратегию развития или она не предоставлена BIK Ratings.
Финансовая модель	Финансовая модель развития детализирована в высокой степени и содержит прогнозные бухгалтерский баланс и отчет о прибылях и убытках.	Финансовая модель развития характеризуется средней степенью детализации и содержит прогнозные бухгалтерский баланс и отчет о прибылях и убытках.	Финансовая модель развития не содержит прогнозные бухгалтерский баланс или отчет о прибылях и убытках.	Организация не составляет финансовую модель деятельности или она не предоставлена BIK Ratings.

Параметры	Количественная оценка			
	3 балла	2 балла	1 балл	0 баллов
Опыт реализации стратегии	80% и более стратегических целей на 2 отчетных календарных года, предшествующих году осуществления рейтинговых действий, было достигнуто.	50% и более, но менее 80% стратегических целей на 2 отчетных календарных года, предшествующих году осуществления рейтинговых действий, было достигнуто.	Менее 50% стратегических целей на 2 отчетных календарных года, предшествующих году осуществления рейтинговых действий, было достигнуто.	Организация не составляет стратегию развития или BIK Ratings не предоставлена детальная информация о ходе реализации стратегии развития и (или) не предоставлена стратегия развития.

По каждому параметру может быть выставлена только одна оценка, выраженная в соответствующей сумме баллов. Если объект рейтингования не соответствует описанию параметра, то по данному параметру выставляется 0 баллов.

Оценка параметра «Качество составленной стратегии развития» производится посредством анализа следующих критериев:

- организация имеет краткосрочный план развития и (или) финансовую модель (на период до одного года в разбивке по месяцам или по кварталам);
- организация имеет среднесрочный и (или) долгосрочный стратегический план (на период свыше одного года);
- в стратегическом плане четко определены цели и задачи деятельности организации;
- стратегический план содержит анализ конкурентной среды, сильных и слабых сторон организации относительно конкурентов;
- стратегический план содержит анализ рисков, которые могут повлиять на достижение стратегических целей, а также планы по минимизации последствий реализации данных рисков;
- определены сотрудники, ответственные за достижение стратегических целей развития организации;
- организация обладает необходимыми финансовыми, трудовыми, техническими и иными ресурсами для достижения поставленных стратегических целей.

Таблица 11. Анализ подфакторов, характеризующих масштаб, охват и диверсификацию бизнеса

Критерии, оцениваемые как высокие	Критерии, оцениваемые как сильные	Критерии, оцениваемые как нормальные	Критерии, оцениваемые как слабые	Критерии, оцениваемые как критические
Разнообразие ассортимента продукции				
Компания предлагает более широкий ассортимент продукции, чем средняя компания в отрасли. Ожидается, что такое положение компании сохранится в среднесрочной и долгосрочной перспективе.	Компания предлагает более широкий ассортимент продукции, чем средняя компания в отрасли. Ожидается, что такое положение компании сохранится в среднесрочной перспективе.	Ассортимент продукции компании соответствует среднерыночному уровню.	Ассортимент продукции компании более ограничен в сравнении с конкурентами. Ожидается, что положение компании не улучшится в краткосрочной перспективе.	Продукция компании представлена ассортиментным минимумом. Компания получает выручку от одного-трех видов продукции. Ожидается, что такое положение компании не улучшится в краткосрочной и среднесрочной перспективе.
Динамика емкости целевых рынков, рыночная доля				
Рынок демонстрирует устойчивую тенденцию роста и/или является стабильным. Компания является лидером на рынке.	Рынок является стабильным. или имеет тенденцию роста, или имеет незначительную тенденцию к снижению. Компания занимает конкурентное положение на рынке.	Рынок является стабильным или имеет незначительную тенденцию к снижению. Компания имеет среднюю по отрасли рыночную долю.	Рынок является стабильным или имеет тенденцию к снижению и/или продукция компании пользуется меньшим спросом, чем продукция конкурентов.	Рынок имеет тенденцию к снижению и/или продукция компании пользуется значительно меньшим спросом, чем продукция конкурентов.
Технологическая база и эффективность				
Компания эффективно использует современные технологии, уникальные технологические патенты и инновации. Ожидается, что такое положение компании сохранится в среднесрочной и долгосрочной перспективе.	Компания использует современные технологии и/или уникальные технологические патенты и инновации. Ожидается, что такое положение компании сохранится в среднесрочной перспективе.	Использование современных технологий компанией соответствует среднерыночному уровню. При этом компания может не иметь собственных уникальных технологических патентов и инноваций.	Компания ограниченно использует современные технологии. Компания может не иметь собственных уникальных технологических патентов и инноваций. Ожидается, что положение компании не улучшится в краткосрочной перспективе.	Компания не использует современные технологии. Компания не имеет собственных уникальных технологических патентов и инноваций. Ожидается, что положение компании не улучшится в краткосрочной и среднесрочной перспективе.

Критерии, оцениваемые как высокие	Критерии, оцениваемые как сильные	Критерии, оцениваемые как нормальные	Критерии, оцениваемые как слабые	Критерии, оцениваемые как критические
Географическая диверсификация				
Компания опережает конкурентов по уровню географической диверсификации.	Компания имеет высокий уровень географической диверсификации, или низкая степень географической диверсификации может быть связана с особенностями регулирования рынка.	Компания имеет невысокую степень зависимости от одного регионального или местного рынка.	Компания зависит от одного-двух рынков, на которых продается ее продукция, активы компании географически слабо диверсифицированы.	Компания в значительной степени зависит от одного рынка, на котором продается ее продукция, активы компании географически не диверсифицированы.
Зависимость от контрагентов				
Критически высокий уровень зависимости: более 85% выручки компании приходится на одного контрагента, и/или наблюдается полная зависимость от поставщика, который в краткосрочной перспективе может отказаться от продолжения договорных отношений или значительно снизить объемы поставок (более чем на 50%).	Очень высокий уровень зависимости: 75% - 84% выручки компании приходится на одного контрагента, и/или наблюдается полная зависимость от поставщика, который в краткосрочной перспективе может отказаться от продолжения договорных отношений или значительно снизить объемы поставок (более чем на 50%).	Высокий уровень зависимости: 65% - 74% выручки компании приходится на одного контрагента, и/или наблюдается полная зависимость от поставщика, который в среднесрочной перспективе может отказаться от продолжения договорных отношений или значительно снизить объемы поставок (более чем на 50%).	Умеренный уровень зависимости: 50% - 64% выручки компании приходится на одного контрагента, и/или наблюдается зависимость от поставщика, который не может быть заменен на другого в среднесрочной перспективе.	Отсутствие зависимости: на каждого отдельного контрагента приходится менее 50% выручки компании, и есть возможность заменить поставщика в среднесрочной перспективе.

Оценка каждого подфактора производится посредством сопоставления значений показателей объекта рейтингования с критериями, характеризующими уровень конкурентных преимуществ, а также масштаб, охват и диверсификацию, представленными в таблицах 9 и 11 соответственно. Путем последовательного соотнесения значений показателей объекта рейтингования с критериями, начиная от уровня «критические», заканчивая уровнем «высокие». Если значения показателей не соответствуют описанным критериям, то значения показателей сопоставляются с критериями следующего, более высокого уровня. В случае, если при достижении уровня «высокие» значения показателей не соответствуют описанию критериев данного уровня, то показателям присваивается оценка предыдущего уровня.

Определение оценки конкурентной позиции: оценка конкурентной позиции отраслевой группы, в которую входит компания, взвешивание компонентов анализа.

После определения оценки по факторам «конкурентные преимущества», «масштаб, охват и диверсификация бизнеса» аналитики BIK Ratings производят итоговую оценку конкурентной позиции компании, задавая для каждого фактора весовой коэффициент в соответствии с приложением 2.

В рамках методологии все отраслевые группы разделяются (условно) на следующие типы:

- компании с ориентацией на качество услуг и продуктов;
- компании с ориентацией на качество продуктов, где в качестве источника преимуществ компании выступает эффект масштаба;
- компании с ориентацией на капитал или активы;
- компании с ориентацией на биржевые товары, где в качестве источника преимуществ компании выступает уровень затрат;
- компании с ориентацией на биржевые товары, где в качестве источника преимуществ компании выступает эффект масштаба;
- компаний, которые находятся под государственным регулированием;
- инфраструктурные компании.

Профиль финансовых рисков

Финансовый риск связан с потенциальными потерями, вызванными неоптимальной структурой активов и источников их формирования и неэффективной операционной деятельностью. Таким образом, **определение финансового риска связано с оценкой финансовой устойчивости, операционной эффективности, валютного риска, структуры капитала и ликвидности.**

1. Риск потери финансовой устойчивости. Основными показателями, характеризующими финансовую устойчивость, являются коэффициенты достаточности денежных средств для погашения обязательств, представленные в таблице 12.

Таблица 12. Коэффициенты достаточности денежных средств для погашения обязательств

Показатель	Описание	Формула ¹
FFO/долг	Отношение денежного потока от операционной деятельности до изменений в оборотном капитале к задолженности по кредитам займам, в т.ч. токенизированным. FFO — это показатель, измеряющий свойственную данной компании способность генерировать денежный поток от операционной деятельности независимо от колебаний оборотного капитала.	$(\text{ЧОП} + \text{А}) / \text{Долг}$
CFO/долг	Отношение чистого операционного потока к задолженности по кредитам и займам, в т.ч. токенизированным. CFO в отличие от FFO учитывает влияние изменений, происходящих в текущих оборотных активах и обязательствах.	$(\text{ЧОП} + \text{А} - \Delta \text{ЧОК}) / \text{Долг}$
FCF/долг	Отношение свободного денежного потока к задолженности по кредитам и займам, в т.ч. токенизированным. FCF в отличие от CFO учитывает все виды деятельности, в том числе учитывает расходы на капитальные затраты, а также расходы на обслуживание/погашение долга.	$(\text{ЧП} + \text{А} - \Delta \text{ЧОК} - \text{И} + \Delta \text{О}) / \text{Долг}$

¹ где ЧОП – чистая операционная прибыль; ЧП – чистая прибыль; А – годовые амортизационные отчисления; $\Delta \text{ЧОК}$ – прирост чистого оборотного капитала; И – инвестиции; $\Delta \text{О}$ – прирост обязательств по кредитам, займам и лизингу; ПР – прибыль от реализации; $\text{ДС}_{\text{ост}}$ – среднегодовой остаток денежных средств и их эквивалентов; Долг – среднегодовая задолженность по кредитам и займам; Долг_{погаш.} – сумма погашенной задолженности по кредитам и займам.

Показатель	Описание	Формула ¹
DCF/долг	Отношение накопительного дискреционного денежного потока к задолженности по кредитам и займам, в т.ч. токенизированным. DCF в отличие от FCF учитывает прочие притоки и оттоки компании (например, поступления денежных средств от реализации имущества, возврат займов выданных, выдачу займов другим организациям, выплату дивидендов и прочее).	$ДС_{ост.}/Долг$
EBITDA/ Долг _{погаш}	Отношение прибыли до выплаты процентов, налогов и начисления амортизации к погашенному долгу за период (основной долг и проценты).	$(ПР+А)/Долг_{погаш.}$

Значение коэффициентов рассчитывается за три полных отчетных года и последний отчетный период. Основным показателем из группы является FFO/долг, прочие коэффициенты являются более жесткими и позволяют определять такие особенности компании, как:

- интенсивность использования оборотного капитала;
- уровень инвестиций;
- уровень расходов на обслуживание/погашение долга;
- наличие прочих притоков и оттоков.

2. Риск потери операционной эффективности. Основные показатели, характеризующие операционную эффективность, представлены в таблице 13.

Таблица 13. Основные показатели, используемые для определения операционной эффективности компании

Показатель	Описание	Формула ²
Оборачиваемость собственного капитала	Характеризует среднюю сумму товаров и услуг, полученную с каждого рубля собственных средств.	$В/СК$
Оборачиваемость активов	Характеризует среднюю сумму товаров и услуг, полученную с каждого рубля, вложенного в активы. Позволяет оценить эффективность использования ресурсов вне зависимости от источников их привлечения.	$В/Ак$

² где В – выручка от реализации продукции, СК – собственный капитал, Ак – активы, З – запасы, ДЗ – дебиторская задолженность, КЗ – кредиторская задолженность, Обз – оборачиваемость запасов, ЧП – чистая прибыль, ПР – прибыль от реализации, А – амортизация.

Показатель	Описание	Формула ²
Длительность операционного цикла	Характеризует общее время, в течение которого финансовые ресурсы сосредоточены в запасах и дебиторской задолженности.	$V/З + V/ДЗ$
Длительность финансового цикла	Финансовый цикл начинается с момента оплаты поставщикам данных материалов (погашение кредиторской задолженности) и заканчивается в момент получения денег от покупателей за отгруженную продукцию (погашение дебиторской задолженности). Финансовый цикл меньше операционного на среднее время обращения кредиторской задолженности.	$V/З + V/ДЗ + V/КЗ$
EBITDA margin	Характеризует среднюю сумму прибыли до вычета налогов, процентов и амортизации, полученную с каждого рубля продаж.	$(ПР+А)/В$
Рентабельность продаж (по чистой прибыли)	Характеризует среднюю сумму чистой прибыли, полученную с каждого рубля продаж.	$ЧП/В$
Рентабельность собственного капитала (по чистой прибыли)	Характеризует среднюю сумму чистой прибыли, полученную с каждого рубля собственных средств.	$ЧП/СК$
Рентабельность активов (по чистой прибыли)	Характеризует среднюю сумму чистой прибыли, полученную с каждого рубля, вложенного в активы.	$ЧП/Ак$

В случае осуществления объектом рейтингования комиссионной торговли, экспедиторской деятельности или иной схожей по экономической сущности деятельности с принятием на бухгалтерский баланс дебиторской задолженности, которая корреспондирует частично с выручкой и частично с кредиторской задолженностью (в таком случае при принятии дебиторской задолженности появляется следующая бухгалтерская проводка: Дебет бухгалтерского счета 62 «Расчеты с покупателями и заказчиками» – Кредит бухгалтерского счета 60 «Расчеты с поставщиками и подрядчиками»), для расчета оборачиваемости дебиторской и кредиторской задолженностей BIK Ratings может вместо выручки использовать оборот по дебету бухгалтерского счета 62 «Расчеты с покупателями и заказчиками» в корреспонденции с кредитом субсчета 90.1 «Выручка от реализации продукции, товаров, работ, услуг» и субсчетами счета 60 «Расчеты с поставщиками и подрядчиками».

Значение показателей рассчитывается за три полных календарных года и последний отчетный период. Основными показателями из группы являются EBITDA margin, рентабельность продаж по прибыли от продажи, длительность финансового цикла и длительность операционного цикла.

3. Валютный риск. Валютный риск – это вероятность финансовых потерь в результате изменения курса валют. Валютный риск возникает в случае, если компания, не применяя хеджирование, производит заимствования в валюте, отличной от валюты ее выручки.

Основные показатели, характеризующие валютный риск компании, представлены в таблице 14.

Таблица 14. Основные показатели, характеризующие валютный риск компании

Показатель	Описание	Формула ³
Коэффициент соотношения валютной выручки и валютных обязательств по операционной деятельности	Характеризует среднюю сумму валютной выручки, приходящуюся на каждый рубль валютных обязательств по операционной деятельности.	BB/BO
Коэффициент соотношения валютного дохода и валютных финансовых обязательств (основной долг)	Характеризует среднюю сумму валютной прибыли до вычета процентов, налогов и амортизации, приходящуюся на каждый рубль валютной задолженности по кредитам и займам, в т.ч. токенизированным.	(В)EBITDA/(В)долг
Коэффициент структуры долга	Характеризует диверсификацию долга по валютам с использованием индекса Херфиндала-Хиршмана.	$\frac{Уд_{долгBYN}^2 + Уд_{долгUSD}^2 + Уд_{долгEUR}^2 + \dots + Уд_{долгRUB}^2}{Уд_{долгRUB}^2}$

4. Структура капитала. Для определения степени возможного риска банкротства в связи с использованием заемных средств используют показатели структуры капитала.

Основными показателями, характеризующими оптимальность структуры капитала, являются показатели, представленные в таблице 15.

Таблица 15. Основные показатели, характеризующие оптимальную структуру капитала компании

Показатель	Описание	Формула ⁴
Коэффициент соотношения заемных и собственных средств	Показывает, сколько заемных средств привлекло предприятие на рубль вложенных в активы собственных средств.	ЗК/СК

³ где BB – валютная выручка; BO – валютные обязательства; (В)долг – среднегодовая валютная задолженность по кредитам и займам; долг – среднегодовая задолженность по кредитам и займам; $Уд_{долг}$ – среднегодовой удельный вес долга в используемых валютах

⁴ где ЗК – заемный капитал; А – активы; СК – собственный капитал; $СдП_n$ – срок до погашения по n-му кредиту (займу, лизингу) на конец периода, $З_n$ – задолженность по n-му кредиту (займу, лизингу) на конец периода. $З_k$ – задолженность по кредитам кредиту (займам, лизингу) на конец периода, КА– краткосрочные активы; КО –

Показатель	Описание	Формула ⁴
Средневзвешенный срок до погашения банковского долга и ценных бумаг	Характеризует среднюю длительность привлечения кредитов и займов.	$(СдП_1 * Z_1 + СдП_2 * Z_2 \dots СдП_n * Z_n) / Z_k$

5. Ликвидность. Для определения степени возможного риска банкротства в связи с использованием заемных средств используют показатели структуры капитала.

Основными показателями, характеризующими ликвидность компании, являются показатели, представленные в таблице 16.

Таблица 16. Основные показатели, характеризующие ликвидность компании

Показатель	Описание	Формула
Коэффициент общей ликвидности	Характеризует общую обеспеченность организации ликвидными активами для ведения хозяйственной деятельности и своевременного погашения краткосрочных обязательств организации.	КА/КО
Коэффициент быстрой (промежуточной) ликвидности	Показывает, какая часть краткосрочных обязательств может быть погашена быстро за счет денежных средств, краткосрочных финансовых вложений, а также дебиторской задолженности.	$(ДЗ + КФВ + ДС) / КО$
Коэффициент абсолютной ликвидности	Показывает, какая часть краткосрочных обязательств может быть погашена немедленно за счет денежных средств и краткосрочных финансовых вложений.	$(КФВ + ДС) / КО$

Значения коэффициентов рассчитываются за три полных отчетных года, предшествующих году осуществления рейтинговых действий, и последний отчетный период, за который составлена бухгалтерская отчетность.

Выведенные средневзвешенные значения проходят качественную оценку. Шкала оценок значений показателей профиля финансовых рисков включает 4 качественные категории:

- 1) высокая;
- 2) сильная;
- 3) слабая;
- 4) критическая.

Качественная оценка значений названных показателей осуществляется путем сравнения фактических значений с выведенными отраслевыми

краткосрочные обязательства; ДЗ – краткосрочная дебиторская задолженность, КФВ – краткосрочные финансовые вложения, ДС – денежные средства и их эквиваленты

нормативами. Отраслевые нормативы показателей, характеризующих уровень финансового риска, представлены в приложении 3.

Границы диапазонов качественных оценок показателей определены в таблице 17, где В, С, D, Е – наименования столбцов приложения 3.

Таблица 17. Границы диапазонов качественных оценок показателей

Показатель	Границы
Риск потери финансовой устойчивости	
FFO/Долг	критическая ≤ В < слабая ≤ С < сильная ≤ D < высокая
CFO/Долг	критическая ≤ В < слабая ≤ С < сильная ≤ D < высокая
FCF/Долг	критическая ≤ В < слабая ≤ С < сильная ≤ D < высокая
DCF/Долг	критическая ≤ В < слабая ≤ С < сильная ≤ D < высокая
EBITDA/Долг _{погаш.}	критическая ≤ В < слабая ≤ С < сильная ≤ D < высокая
Риск потери операционной эффективности	
Оборачиваемость собственного капитала	критическая ≤ В < слабая ≤ С < сильная ≤ D < высокая
Оборачиваемость активов	критическая ≤ В < слабая ≤ С < сильная ≤ D < высокая
Длительность операционного цикла	высокая ≤ В < сильная ≤ С < слабая ≤ D < критическая
Длительность финансового цикла	высокая ≤ В < сильная ≤ С < слабая ≤ D < критическая
EBITDA margin	критическая ≤ В < слабая ≤ С < сильная ≤ D < высокая
Рентабельность продаж (по чистой прибыли)	критическая ≤ В < слабая ≤ С < сильная ≤ D < высокая
Рентабельность собственного капитала (по чистой прибыли)	критическая ≤ В < слабая ≤ С < сильная ≤ D < высокая
Рентабельность активов (по чистой прибыли)	критическая ≤ В < слабая ≤ С < сильная ≤ D < высокая
Валютный риск	
Коэффициент соотношения валютной выручки и валютных обязательств по операционной деятельности	критическая ≤ В < слабая ≤ С < сильная ≤ D < высокая ≤ E < сильная
Коэффициент соотношения валютного дохода и валютных финансовых обязательств (основной долг)	критическая ≤ В < слабая ≤ С < сильная ≤ D < высокая ≤ E < сильная
Коэффициент структуры долга	критическая ≤ В < слабая ≤ С < сильная ≤ D < высокая
Структура капитала	
Коэффициент соотношения заемных и собственных средств	критическая ≤ В < слабая ≤ С < сильная ≤ D < высокая
Средневзвешенный срок до погашения банковского долга и ценных бумаг	критическая ≤ В < слабая ≤ С < сильная ≤ D < высокая
Риск потери ликвидности	
Коэффициент общей ликвидности	критическая ≤ В < слабая ≤ С < сильная ≤ D < высокая

Показатель	Границы
Коэффициент промежуточной ликвидности	критическая ≤ B < слабая ≤ C < сильная ≤ D < высокая.
Коэффициент абсолютной ликвидности	критическая ≤ B < слабая ≤ C < сильная ≤ D < высокая

Отраслевые нормативы разрабатывались BIK Ratings по данным Национального статистического комитета за 5 последних отчетных года на основании значений базовых показателей финансово-хозяйственной деятельности предприятий Республики Беларусь в разрезе основных видов экономической деятельности. На основании значений базовых показателей финансово-хозяйственной деятельности предприятий Республики Беларусь BIK Ratings были рассчитаны средневзвешенные значения вышеназванных показателей финансовой устойчивости и операционной эффективности по видам экономической деятельности и по годам (годам присвоены весовые коэффициенты: 2018 – 10%, 2019 – 15%, 2020 – 20%, 2021 – 25%, 2022 – 30%). Далее из средневзвешенных значений показателей по ВЭД BIK Ratings были сформированы нормативные шкалы, где нижней крайней границей качественной характеристики «сильная» преимущественно выступили средние значения показателей по ВЭД, умноженные на мультипликатор 0,8, а нижним границам качественных характеристик «критическая» и «высокая» преимущественно присваивались средние значения показателей по ВЭД, умноженные на мультипликаторы 0,4 и 1,2 соответственно.

Актуализация нормативов будет производиться ежегодно.

Каждая из качественных оценок соответствует баллам от 20 до 100. Шкала перехода качественной оценки в балльную представлена в **таблице 18**.

Таблица 18. Шкала перехода качественной оценки в балльную

критическая	слабая	сильная	высокая
20	50	80	100

Из динамики балльных оценок выводятся средневзвешенные значения. Как правило, **удельные веса по годам распределяются следующим образом:**

- при наличии данных за три полных календарных года – 10% (год n-2), 30% (год n-1), 60% (год n);
- при наличии данных за три полных календарных года и за 1 квартал текущего года – 10% (год n-2), 30% (год n-1), 50% (год n), 10% (год n+1);
- при наличии данных за три полных календарных года и за 2 квартала – 10% (год n-2), 30% (год n-1), 40% (год n), 20% (год n+1);
- при наличии данных за три полных календарных года и за 3 квартала – 10% (год n-2), 30% (год n-1), 30% (год n), 30% (год n+1).

В случае наличия значительных несистемных отклонений (более 40%) в какой-либо из периодов BIK Ratings вправе изменить распределение весов по годам путем присвоения 5% такому периоду и пропорционального распределения остатка веса на другие периоды.

В случае неосуществления деятельности, осуществления преимущественно непрофильной деятельности в отдельных анализируемых периодах и в иных специфичных случаях, удельные веса по годам могут перераспределяться иным образом.

На основании полученных средневзвешенных балльных оценок по каждому показателю путем распределения весов формируется уровень риска по группе показателей и выводится общая оценка профиля финансовых рисков.

Распределение веса каждого коэффициента в уровне рисков представлено в **таблице 19**.

Таблица 19. Распределение веса показателей при определении уровня финансовых рисков

Показатель	Удельный вес
Риск потери финансовой устойчивости	25%
FFO/Долг	23%
CFO/Долг	23%
FCF/Долг	23%
DCF/Долг	13%
EBITDA/ Долг _{погаш.}	18%
Риск потери операционной эффективности	30%
Оборачиваемость собственного капитала	7%
Оборачиваемость активов	7%
Длительность операционного цикла	16%
Длительность финансового цикла	17%
EBITDA margin	22%
Рентабельность продаж (по чистой прибыли)	17%
Рентабельность собственного капитала	7%
Рентабельность активов (по чистой прибыли)	7%
Валютный риск	15%
Коэффициент соотношения валютной выручки и валютных обязательств по операционной деятельности	30%
Коэффициент соотношения валютного дохода и валютных финансовых обязательств (основной долг)	40%
Коэффициент структуры долга	30%
Структура капитала	15%
Коэффициент соотношения заемных и собственных средств	60%

Показатель	Удельный вес
Средневзвешенный срок до погашения банковского долга и ценных бумаг	40%
Риск потери ликвидности	15%
Коэффициент общей ликвидности	40%
Коэффициент промежуточной ликвидности	30%
Коэффициент абсолютной ликвидности	30%

Если имеются значительные различия (более 1 ступени) в качественных оценках значений показателей и они соответствуют общему негативному тренду, то эти показатели приобретают более высокое значение для анализа финансовой устойчивости: с каждой дополнительной ступенью удельный вес увеличивается на 5%, а удельный вес прочих показателей снижается на равное значение процентных пунктов. При этом удельный вес показателя не может снижаться ниже 5%.

Корректирующие факторы

Как отмечалось ранее, для уточнения базового уровня рейтинга BIK Ratings применяет дополнительные факторы, которые могут изменить базовый уровень рейтинга на одну или более ступеней или не оказать на него влияния. Данные **корректирующие факторы** включают:

- диверсификацию сфер бизнеса;
- деловую репутацию;
- ESG модификатор;
- дополнительный модификатор.

1. Анализ **корректирующего фактора «диверсификация сфер бизнеса»** определяет преимущества компании с точки зрения уровня диверсификации ее деятельности. Важно отметить, что наличие нескольких независимых источников доходов снижает риск дефолта компании. Поэтому в методологии оценка влияния этого корректирующего фактора основывается на оценке профиля бизнес-рисков по причине того, что диверсификация деятельности компании в значительной степени снижает отрицательные тенденции отраслевых рисков и конкурентной позиции компании.

Корректирующий фактор «диверсификация сфер бизнеса» применяется только в отношении компаний, которые, по оценке аналитиков BIK Ratings, относятся к категории конгломератов. BIK Ratings определяет конгломерат как диверсифицированную компанию, ведущую бизнес в нескольких (трех и более) несвязанных секторах. У такой компании на долю наименьшего направления бизнеса приходится более 15% валовой прибыли. Конгломераты могут владеть контрольными пакетами акций своих независимых направлений бизнеса, активно вовлечены в процессы разработки стратегии своих компаний и управления ими.

Применяемые критерии позволяют измерять позитивное и негативное влияние диверсификации бизнеса на базовый уровень рейтинга компании, имеющей несколько несвязанных направлений бизнеса.

Шкала оценок по корректирующему фактору «диверсификация сфер бизнеса» имеет следующий вид:

1) высокий уровень диверсификации (дополнительные направления деятельности, которые имеют незначительный или средний уровень корреляции, генерируют в сумме от 25% выручки компании) увеличивает базовый уровень рейтинга компании на 1 ступень;

2) умеренный уровень диверсификации (дополнительные направления деятельности, которые имеют средний или высокий уровень корреляции, генерируют в сумме от 10 до 25% выручки компании) увеличивает базовый уровень рейтинга компании на 0,5 ступеней;

3) отсутствие диверсификации (основное направления деятельности генерирует более 90% выручки компании) не оказывает влияние на базовый уровень рейтинга компании.

Уровень корреляции направлений деятельности является качественным показателем и определяется следующим образом:

- незначительный уровень корреляции подразумевает, что если компания откажется от прочих направлений деятельности, кроме основного, то прогнозная выручка от основного направления деятельности не снизится более, чем на 15% в краткосрочном периоде;
- средний уровень корреляции подразумевает, что если компания откажется от прочих направлений деятельности, кроме основного, то прогнозная выручка от основного направления деятельности снизится от 15% до 35% в краткосрочном периоде;
- высокий уровень корреляции подразумевает, что если компания откажется от прочих направлений деятельности, кроме основного, то прогнозная выручка от основного направления деятельности снизится на 35% и более в краткосрочном периоде.

При определении корреляции направлений деятельности между собой используются те же пороги прогнозных значений изменения выручки, что и для оценки выше представленной корреляции основного направления деятельности с прочими направлениями.

Оценка уровня диверсификации как «высокая» или «умеренная» потенциально способны повысить базовый уровень рейтинга.

После оценки влияния фактора «диверсификация сфер бизнеса» на изменение уровня базового рейтинга его уровень дополнительно может быть изменен на одну ступень или остаться неизменным при рассмотрении аналитиками BIK Ratings положительного/отрицательного влияния следующих факторов:

- оценка числа направлений бизнеса, связанных с разными отраслями, и степень корреляции между ними позволяют оценить, что:
 - компания имеет небольшое число (до 3 включительно) направлений деятельности, между которыми существует высокий уровень корреляции (влияние базового корректирующего вклада фактора «диверсификация сфер бизнеса» на изменение степени базового рейтинга снижается на 0,5 балла, но при этом не может принимать отрицательное значение);
 - компания имеет небольшое число направлений деятельности, между которыми отсутствует значительная корреляция, при этом одно из направлений деятельности, которое генерирует менее 10% выручки, приносит более 25% валовой прибыли (влияние базового корректирующего вклада фактора «диверсификация сфер бизнеса» на изменение степени базового

рейтинга увеличивается на 0,5 балла, но при этом не может превышать 1,5 балла);

- если по оценкам аналитиков BIK Ratings разнонаправленность бизнеса не обеспечивает защиту от риска волатильности, которому подвергается деятельность конгломерата ввиду высокой степени их коррелированности на протяжении исследуемого периода, то корректирующий фактор «диверсификация сфер бизнеса» не оказывает влияния на базовый уровень рейтинга.

Оценка степени корреляции направлений бизнеса представлена в таблице 20.

Таблица 20. Оценка степени корреляции направлений бизнеса

Уровень корреляции	Характеристика
высокий	Различные направления бизнеса компании относятся к одной сфере экономики.
средний	Различные направления бизнеса компании относятся к разным сферам экономики, однако при этом сфера их охвата ограничивается одним географическим рынком (страной, группой стран, не имеющих таможенных границ).
незначительный	Различные направления бизнеса компании относятся к разным сферам экономики, и сфера их охвата не ограничивается одним географическим рынком.

2. Деловая репутация. По мнению BIK Ratings, хорошая деловая репутация объекта рейтингования, его руководителя, участников (акционеров) и конечных бенефициаров, а также высокий уровень корпоративного управления обеспечивает сохранение конкурентоспособности организации, что косвенным образом влияет на кредитоспособность объекта рейтингования.

Оценка уровня деловой репутации осуществляется по подфакторам, приведенным в **таблице 21**.

Таблица 21. Оценка подфакторов, характеризующих деловую репутацию организации

1 балл	0,5 баллов	0 баллов	-0,5 баллов	-1 балл
Период функционирования юридического лица				
7 лет и более	от 5 лет включительно до 7 лет	от 3 лет включительно до 5 лет	от 1 года включительно до 3 лет	менее 1 года

1 балл	0,5 баллов	0 баллов	-0,5 баллов	-1 балл
Количество просроченных платежей перед бюджетом, внебюджетными фондами и по государственной аренде за 2 последних календарных года				
0	1-2	3-6	7-12	13 и более
Суммарный объем долга по приказным производствам, возбужденным в отношении компании за 2 последних календарных года				
0,5% годовой выручки и менее	Более 0,5%, но менее 1% (включительно) годовой выручки	Более 1%, но менее 2% (включительно) годовой выручки	Более 2%, но менее 3% (включительно) годовой выручки	Более 3% годовой выручки
Количество задолженностей по исполнительным документам, имеющихся у организации за 2 последних календарных года (производство по которым окончено и не окончено на момент анализа)				
0	1-2	3-6	7-12	13 и более
Кредитная история				
Отсутствие случаев неисполнения и несвоевременного исполнения финансовых обязательств за все время существования компании	Наличие случаев несвоевременного исполнения финансовых обязательств (продолжительностью до 90 дней включительно), которые произошли более двух лет назад	Наличие разовых случаев несвоевременного исполнения финансовых обязательств (продолжительностью до 90 дней включительно), которые произошли в течение двух последних лет	Наличие систематических случаев несвоевременного исполнения финансовых обязательств (продолжительностью до 90 дней включительно), которые произошли в течение двух последних лет	Наличие случаев несвоевременного исполнения финансовых обязательств (продолжительностью свыше 90 дней) и (или) дефолтов, которые произошли в течение двух последних лет
И/ИЛИ	И/ИЛИ		И/ИЛИ	
Наличие немногочисленных несущественных по объему случаев несвоевременного исполнения финансовых обязательств, которые произошли более двух лет назад	Наличие немногочисленных несущественных по объему случаев несвоевременного исполнения финансовых обязательств, которые произошли менее двух лет назад		Наличие случаев несвоевременного исполнения финансовых обязательств (продолжительностью свыше 90 дней) и (или) дефолтов, которые произошли более двух лет назад	

1 балл	0,5 баллов	0 баллов	-0,5 баллов	-1 балл
Структура собственности				
	Состав конечных бенефициарных владельцев полностью раскрыт в финансовой отчетности и (или) годовом отчете. Структура собственности является прозрачной	Структура собственности усложнена. Бенефициарные владельцы известны BIK Ratings	Структура владения является непрозрачной и не позволяет достоверно установить конечного бенефициара	
Репутация руководителей и собственников ⁵				
	Отсутствие фактов, негативно влияющих на деловую репутацию руководителей, владельцев и конечных бенефициаров	BIK Ratings оценивает репутацию руководителей, владельцев и конечных бенефициаров как негативную или в открытом доступе отсутствует какая-либо информация, достаточная для характеристики данных лиц	BIK Ratings оценивает репутацию руководителей, владельцев и конечных бенефициаров как негативную и способную снизить интерес к компании со стороны текущих и будущих клиентов	Привлечение руководителей, владельцев и конечных бенефициаров к уголовной или субсидиарной ответственности
Компетенция руководителей				
	Высокий уровень компетенции членов совета директоров и (или) руководства компании	Компетенция членов совета директоров и (или) руководства компании оценивается на нормальном уровне	Имеются сомнения в компетенции членов совета директоров и (или) руководства компании (малый опыт работы или отсутствие профильного высшего образования)	

По каждому подфактору может быть выставлен один из приведенных баллов (таблица 21).

Итоговая оценка корректирующего фактора «деловая репутация» рассчитывается как сумма набранных баллов по каждому подфактору и представлена в **таблице 22**.

⁵ Для оценки подфактора используются ретроспективные данные за 2 календарных года, предшествующих году осуществления рейтинговых действий

Таблица 22. Итоговая оценка деловой репутации организации

Критерии	Оценка
Сумма оценок подфакторов равна 6,5 баллам	Сильная
Сумма оценок подфакторов равна 3,5 – 6 баллам включительно	Нормальная
Сумма оценок подфакторов равна 1 – 3 баллам включительно	Слабая
Сумма оценок подфакторов равна (-6,5) – 0,5 балла включительно	Критическая

Качественная оценка фактора «деловая репутация» может быть снижена на 1 уровень при условии выполнения хотя бы одного из следующих условий:

- если в отношении объекта рейтингования действуют санкции со стороны третьих стран или государственных органов, которые, по мнению BIK Ratings, влияют на деловую репутацию объекта рейтингования;
- если объект рейтингования не проводит аудит бухгалтерской (финансовой) отчетности;
- при наличии фактов утечки клиентских данных из корпоративной сети микрофинансовой организации в последние два года;
- при наличии существенного количества негативных отзывов в отношении объекта рейтингования;
- в случае наличия иных публичных негативных сведений, которые, по мнению BIK Ratings, влияют на деловую репутацию объекта рейтингования.

Качественная оценка фактора оказывает следующее влияние на базовый уровень рейтинга:

- сильная оценка увеличивает базовый уровень рейтинга на 0,5 ступеней;
- нормальная оценка не влияет на базовый уровень рейтинга;
- слабая оценка снижает базовый уровень рейтинга на 0,5 ступеней;
- критическая оценка снижает базовый уровень рейтинга на 1 ступень.

3. ESG-модификатор. По мнению BIK Ratings, приверженность объекта рейтингования ESG-принципам позволяет создать более полное представление о финансовой устойчивости и ответственности компании, а также снизить риски, связанные с недостаточным уровнем раскрытия информации.

Оценка ESG-модификатора объекта рейтингования осуществляется по подфакторам, приведенным в **таблице 23**.

Таблица 23. Оценка подфакторов, характеризующих ESG-модификатор компании

1 балл	0,5 баллов	0 баллов	-0,5 баллов	-1 балл
Экологическая стратегия (удельный вес подфактора – 10%)				
Объект рейтингования имеет четкую и выполнимую стратегию с высоким уровнем детализации (с обозначенными целевыми показателями), которая с учетом специфики компании позволяет минимизировать негативное влияние на экологию⁶. Стратегия является публичной.	Объект рейтингования имеет четкую и выполнимую стратегию, которая позволяет снизить негативное влияние на экологию. Стратегия является публичной или непубличной.	Объект рейтингования имеет стратегию, которая позволяет снизить негативное влияние на экологию, однако, по мнению BIK Ratings, данная стратегия имеет недостаточный уровень проработки и (или) имеются сомнения в ее реализуемости. Стратегия является публичной.	Объект рейтингования имеет непубличную стратегию, которая позволяет снизить негативное влияние на экологию, однако, по мнению BIK Ratings, данная стратегия имеет недостаточный уровень проработки и (или) имеются сомнения в ее реализуемости. Стратегия является непубличной.	Объект рейтингования не имеет стратегии, которая позволяет минимизировать негативное влияние компании на экологию.

⁶ Минимизация негативного влияния на экологию может быть выражена в виде следующих направлений:

- обеспечение устойчивого и рационального потребления и производства;
- снижение объемов выбросов в воздушную, водную и (или) почвенную среду;
- сохранение и (или) рациональное использование водных, почвенных и (или) биологических ресурсов;
- снижение объемов использования невозобновляемых источников энергии;
- защита и восстановление сложившихся природных систем и биоразнообразия;
- реализация углеродно-нейтральных и (или) углеродно-отрицательных проектов и др.

1 балл	0,5 баллов	0 баллов	-0,5 баллов	-1 балл
Практика обращения с отходами и оценка углеродного следа (удельный вес подфактора – 10%)				
Объект рейтингования не производит отходы в результате своей операционной деятельности (без учета макулатуры и бытовых отходов). Компания придерживается принципов циркулярной экономики, в том числе активно их продвигает. Компания оценивает свой углеродный след и осуществляет независимую верификацию данной оценки.	Объект рейтингования производит биоразлагаемые отходы (со сроком разложения менее 3 лет), макулатуру и бытовые отходы в результате своей операционной деятельности. Макулатура и бытовые отходы отдельно сортируются и направляются в дальнейшую переработку. Компания придерживается принципов циркулярной экономики, в том числе активно их продвигает. Компания оценивает свой углеродный след.	Объект рейтингования производит биоразлагаемые отходы со сроком разложения до 50 лет (без учета бытовых отходов), последующая утилизация которых не приносит существенного вреда окружающей среде И / ИЛИ Компания придерживается принципов циркулярной экономики, в том числе активно их продвигает И / ИЛИ Компания оценивает свой углеродный след	Объект рейтингования производит отходы со сроком разложения более 50 лет в результате своей операционной деятельности. Компания оценивает или не оценивает свой углеродный след.	Объект рейтингования производит отходы в результате своей операционной деятельности, последующая утилизация которых приносит существенный вред окружающей среде. Компания оценивает или не оценивает свой углеродный след.
Использование возобновляемых источников энергии (удельный вес подфактора – 10%)				
Доля энергии, произведенной на основе возобновляемых источников⁷, в общем энергопотреблении объекта рейтингования составляет 65% и выше.	Доля энергии, произведенной на основе возобновляемых источников, в общем энергопотреблении объекта рейтингования составляет от 45% (включительно) до 65%.	Доля энергии, произведенной на основе возобновляемых источников, в общем энергопотреблении объекта рейтингования составляет от 25% (включительно) до 45%.	Доля энергии, произведенной на основе возобновляемых источников, в общем энергопотреблении объекта рейтингования составляет от 10% (включительно) до 25%.	Доля энергии, произведенной на основе возобновляемых источников, в общем энергопотреблении объекта рейтингования составляет менее 10%.

⁷ Возобновляемые источники энергии – источники энергии, топливо для которого пополняется со скоростью, превышающей скорость ее потребления (солнечная энергия, энергия ветра, геотермальная энергия, гидроэнергия, биоэнергия).

1 балл	0,5 баллов	0 баллов	-0,5 баллов	-1 балл
Уровень оплаты труда (удельный вес подфактора – 15%)				
Среднемесячная заработная плата одного сотрудника объекта рейтингования за последний отчетный период равна или превышает 200% от среднего уровня по Республике Беларусь.	Среднемесячная заработная плата одного сотрудника объекта рейтингования за последний отчетный период равна или превышает 160% от среднего уровня по Республике Беларусь, однако менее 200%.	Среднемесячная заработная плата одного сотрудника объекта рейтингования за последний отчетный период равна или превышает 120% от среднего уровня по Республике Беларусь, однако менее 160%.	Среднемесячная заработная плата одного сотрудника объекта рейтингования за последний отчетный период равна или превышает 80% от среднего уровня по Республике Беларусь, однако менее 120%.	Среднемесячная заработная плата одного сотрудника объекта рейтингования за последний отчетный период ниже, чем 80% от среднего уровня по Республике Беларусь.
Осуществление социального маркетинга (удельный вес подфактора – 10%)				
Объект рейтингования использует 2 и более основных видов социального маркетинга ⁸ на постоянной основе. По мнению BIK Ratings, осуществление социального маркетинга усилиями компании имеет безусловный положительный эффект для общества, региона и (или) отдельных слоев населения.	Объект рейтингования использует один из основных видов социального маркетинга на постоянной основе. По мнению BIK Ratings, осуществление социального маркетинга усилиями компании имеет безусловный положительный эффект для общества, региона и (или) отдельных слоев населения.	Объект рейтингования использует один или несколько из основных видов социального маркетинга на постоянной основе. По мнению BIK Ratings, осуществление социального маркетинга усилиями компании имеет нейтральный или неоднозначный эффект для общества, региона и (или) отдельных слоев населения.	Объект рейтингования использует один или несколько из основных видов социального маркетинга не на постоянной основе.	Объект рейтингования не использует социальный маркетинг в своей деятельности.

⁸ Под основными видами социального маркетинга понимаются следующие его виды:

- спонсорство – оказание определенной помощи отдельным группам населения;
- корпоративное волонтерство – добровольное участие сотрудников организаций в различных социальных программах при поддержке своей организации;
- фандрайзинг – комплекс мер, направленных на сбор средств с целью улучшения социально-экономического положения отдельного региона (в том числе сбор средств через благотворительные компании, конкурсы и гранты от специализированных фондов, для реализации важных социальных проектов и пр.);
- стимулирование продаж – проведение акций, направленных на формирование у потребителей и партнеров определенной сопричастности какому-либо благотворительному или социально-полезному мероприятию.

1 балл	0,5 баллов	0 баллов	-0,5 баллов	-1 балл
Доля экологических и социальных продуктов (удельный вес подфактора – 10%)				
Объект рейтингования получает более 25% выручки от реализации продуктов, которые связаны с технологиями и проектами, нацеленными на создание более чистой окружающей среды и / или улучшением климата и / или реализацией социальных проектов (направленных на социально-полезную деятельность).	Объект рейтингования получает 5% и более выручки от реализации продуктов, которые связаны с технологиями и проектами, нацеленными на создание более чистой окружающей среды и / или улучшением климата и / или реализацией социальных проектов (направленных на социально-полезную деятельность), однако менее 25%.	Объект рейтингования получает 1% и более выручки от реализации продуктов, которые связаны с технологиями и проектами, нацеленными на создание более чистой окружающей среды и / или улучшением климата и / или реализацией социальных проектов (направленных на социально-полезную деятельность), однако менее 5%.	Объект рейтингования получает менее 1% выручки от реализации продуктов, которые связаны с технологиями и проектами, нацеленными на создание более чистой окружающей среды и / или улучшением климата и / или реализацией социальных проектов (направленных на социально-полезную деятельность).	Объект рейтингования не имеет продуктов, которые связаны с технологиями и проектами, нацеленными на создание более чистой окружающей среды и / или улучшением климата и / или реализацией социальных проектов (направленных на социально-полезную деятельность).

1 балл	0,5 баллов	0 баллов	-0,5 баллов	-1 балл
Деятельность собственников и исполнительных органов (удельный вес подфактора – 15%)				
Объект рейтингования через деятельность собственников и руководства обеспечивает реализацию четырех и более социальных и экологических задач⁹, закрепленных во внутренней документации. При выработке решений участие принимают представители всех полов. Вознаграждение руководства объекта рейтингования напрямую зависит от результатов деятельности компании.	Объект рейтингования через деятельность собственников и руководства обеспечивает реализацию двух или трех социальных и экологических задач, закрепленных во внутренней документации. При выработке решений участие принимают представители всех полов. Вознаграждение руководства объекта рейтингования напрямую зависит от результатов деятельности компании.	Объект рейтингования через деятельность собственников и руководства обеспечивает реализацию не менее одной социальной и экологической задачи, закрепленной во внутренней документации. При выработке решений участие принимают представители одного пола. Вознаграждение руководства объекта рейтингования зависит или не зависит от результатов деятельности компании.	Объект рейтингования через деятельность собственников и руководства не обеспечивает реализацию ни одной из социальных и экологических задач.	

⁹ К социальным и экологическим задачам могут относиться следующие:

– социальные задачи:

- реализация проектов, направленных на помощь уязвимым слоям населения;
- реализация проектов, направленных на стимулирование здорового образа жизни среди сотрудников объекта рейтингования и (или) местного населения;
- реализация образовательных проектов среди сотрудников объекта рейтингования и (или) местного населения;
- реализация проектов, направленных на обеспечение гендерного равенства среди сотрудников объекта рейтингования;
- реализация проектов, направленных на стимулирование снижения уровня неравенства доходов сотрудников объекта рейтингования;

– экологические задачи:

- реализация проектов, направленных на обеспечение устойчивого и рационального потребления и производства;
- реализация проектов, направленных на снижение объемов выбросов в воздушную, водную и (или) почвенную среду;
- реализация проектов, направленных на сохранение и (или) рациональное использование водных, почвенных и (или) биологических ресурсов;
- реализация проектов, направленных на снижение объемов использования невозобновляемых источников энергии;
- реализация проектов, направленных на защиту и восстановление сложившихся природных систем и биоразнообразия;
- реализация углеродно-нейтральных и (или) углеродно-отрицательных проектов и др.

1 балл	0,5 баллов	0 баллов	-0,5 баллов	-1 балл
Нефинансовая отчетность (удельный вес подфактора – 20%)				
Объект рейтингования не реже раза в год публикует нефинансовую отчетность. Данная отчетность соответствует международным стандартам нефинансовой отчетности GRI ¹⁰ или GSSB ¹¹ по мнению BIK Ratings или по мнению независимого верификатора.	Объект рейтингования не реже раза в год публикует нефинансовую отчетность. По мнению BIK Ratings, данная отчетность частично соответствует международным стандартам нефинансовой отчетности GRI или GSSB.	Объект рейтингования публикует нефинансовую отчетность, раскрывающую его экологические, социальные факторы и факторы корпоративного управления. После составления и/или публикации данной отчетности прошло менее 1 календарного года.	Объект рейтингования публикует или составляет нефинансовую отчетность, раскрывающую одну или более категорий факторов: экологические факторы, социальные факторы и факторы корпоративного управления. После составления и / или публикации данной отчетности прошло менее 1 календарного года.	Объект рейтингования не составляет нефинансовую отчетность.

По каждому подфактору может быть выставлен один из приведенных баллов, после чего определяется средневзвешенная оценка «ESG-модификатора», которая рассчитывается как сумма произведений оценок подфакторов и их удельных весов.

Итоговая оценка корректирующего фактора «ESG-модификатор» рассчитывается как округление средневзвешенного балла до целой части и представлена в **таблице 24**.

Таблица 24. Итоговая оценка ESG-модификатора (при отсутствии действующего ESG-рейтинга)

Критерии	Оценка
Средняя оценка подфакторов после округления равна 1 баллу	Сильная
Средняя оценка подфакторов после округления равна 0 баллов	Нормальная
Средняя оценка подфакторов после округления равна (-1) баллу	Слабая

Таблицы 23-24 по оценке подфакторов, характеризующих ESG-модификатор компании, не применяются, в случае если объекту рейтингования в течение последнего календарного года со стороны BIK Ratings присваивался ESG-рейтинг (данный рейтинг является действующим).

¹⁰ GRI – Global Reporting Initiative.

¹¹ ISSB – International Sustainability Standards Board.

При этом определение оценки ESG-модификатора происходит в соответствии с **таблицей 25**.

Таблица 25. Итоговая оценка ESG-модификатора компании при наличии действующего ESG-рейтинга

Критерии	Оценка
Объект рейтингования имеет действующий ESG-рейтинг категории AAA.esg, AA.esg, A.esg.	Сильная
Объект рейтингования имеет действующий ESG-рейтинг категории BBB.esg, BB.esg.	Нормальная
Объект рейтингования имеет действующий ESG-рейтинг категории B.esg, CCC.esg, CC.esg, C.esg.	Критическая

При условии отсутствия у объекта рейтингования действующего ESG-рейтинга качественная оценка «ESG-модификатора» может быть снижена на 1 ступень по сравнению с полученной в соответствии с таблицей 24 (с «сильной» до «нормальной» или с «нормальной» до «слабой») в случае, если один из ранее рассмотренных ESG-факторов (параметров) имеет оценку «критическая» или оценку «0 баллов». К данным ESG-факторам относятся:

- корректирующий фактор «деловая репутация»;
- подфактор «стратегия компании» профиля бизнес-рисков.

Качественная оценка корректирующего фактора «ESG-модификатор» оказывает следующее влияние на базовый уровень рейтинга:

- сильная оценка увеличивает базовый уровень рейтинга на 0,5 ступени;
- нормальная оценка не влияет на базовый уровень рейтинга;
- слабая оценка снижает базовый уровень рейтинга на 0,5 ступени.

4. Дополнительный модификатор.

Применение дополнительного модификатора является заключительным шагом в процессе определения финальной оценки ПИК.

Применение данного модификатора вызвано необходимостью в **более точном определении значения итогового рейтинга** после использования всех корректирующих факторов. **Дополнительный модификатор используется в случае, если соблюдается хотя бы одно из нижеприведенных условий:**

- если, по мнению аналитиков BIK Ratings, при изучении профиля бизнес-рисков компании выявлено, что его оценка преимущественно стремится к верхнему/нижнему порогу применяемого диапазона оценок, может быть выставлена положительная/отрицательная оценка итогового модификатора;
- если, по мнению аналитиков BIK Ratings, при изучении профиля финансовых рисков компании выявлено, что значения финансовых показателей компании являются значительно выше/ниже границ

нормативных диапазонов значений (в первую очередь отношение значения коэффициента отношения уровня денежных потоков к уровню долговой нагрузки), может быть выставлена положительная/отрицательная оценка итогового модификатора;

- если аналитики BIK Ratings выявили дополнительные значимые факторы, которые не рассматривались или рассматривались недостаточно подробно при определении оценки ПИК, например, обстоятельства, которые определяют достаточно редко встречающиеся кредитные характеристики. Подобные редко встречающиеся кредитные характеристики уникальны и отражают непредсказуемость или неопределенность факторов, которые могут влиять на итоговую кредитоспособность компании.

В результате использования дополнительного модификатора предварительная оценка ПИК может быть повышена или понижена на один уровень, при этом положительная оценка ведет к повышению итогового уровня рейтинга на один уровень, отрицательная приводит к его понижению на один уровень, а нейтральная оценка не оказывает влияния на итоговый уровень рейтинга.

Ниже представлены примеры факторов, которые могут быть использованы для повышения/понижения итогового рейтинга кредитоспособности путем применения итогового модификатора:

- положительная/отрицательная оценка может выставляться в следующих случаях:

- компания находится в переходном периоде: на компанию воздействуют краткосрочные внешние и внутренние факторы, которые, по оценкам аналитиков BIK Ratings, способны улучшить/ухудшить кредитоспособность компании и полностью или в высокой мере не учтены в других разделах данной методологии (например, кардинальные изменения стратегии, бизнес-модели или финансовой структуры компании);

- наблюдаются отраслевые или макроэкономические тенденции, которые способны улучшить/ухудшить финансовое состояние компании в краткосрочном периоде и частично или полностью не учтены в предыдущих разделах данной методологии;

- если агентство выявило незначительную недостоверность (недостоверность, которая, по оценкам агентства, может повлиять на ПИК не более, чем на 1,5 уровня) полученной отчетности и/или иной информации, предоставленной объектом рейтинга;

- если агентство выявило или ожидает существенные изменения в деятельности компании и/или результатах ее отчетности в течение 12 месяцев;

- если агентство имеет информацию, что в течение 12 месяцев ожидаются какие-либо изменения, влияющие на деятельность компании,

которые не были учтены на этапе оценки профиля индивидуальной кредитоспособности.

- Положительная оценка может выставляться в следующих случаях:

- компания имеет нестандартную структуру фондирования: у компании имеются крайне высокие возможности по привлечению средств, которые не могут быть учтены с помощью коэффициентов достаточности денежных потоков, анализа ликвидности или анализа структуры капитала используемых в профиле финансовых рисков;

- компания является истцом в судебном процессе, положительные результаты которого способны значительно улучшить кредитоспособность компании в краткосрочном периоде.

- Отрицательная оценка может выставляться в следующих случаях:

- компания имеет непродолжительную историю деятельности: компания недавно образована и не имеет достаточного объема данных по ее текущей деятельности (финансовой и операционной);

- компания претерпела существенные структурные изменения: в предшествующий год компания произвела существенную реорганизацию бизнеса (например, приобрела крупный актив) и не имеет достаточного объема данных по ее текущей деятельности (финансовой и операционной) деятельности в посттрансформационный период;

- у компании присутствуют риски по предъявляемым требованиям, которыми она не способна успешно управлять: в краткосрочном периоде компании могут быть предъявлены требования по исполнению гарантий, существует возможность досрочного расторжения крупного контракта (при существовании в нем такой оговорки, например, при использовании производных финансовых инструментов) или проигрыш крупного судебного дела.

Важно отметить, что представленный выше список факторов не является конечным и может содержать дополнительные уникальные для компании факторы, которые могут повлиять на значение итогового модификатора и, как следствие, на итоговый кредитный рейтинг.

Настоящие критерии являются примером практического применения фундаментальных экономических принципов, которые призваны наиболее объективно выразить мнение о кредитном риске и кредитных рейтингах. Их использование определяется конкретными особенностями исследуемой компании, а также оценкой рисков, которую BIK Ratings дает конкретной компании.

Методология и присутствующие в ней допущения могут быть дополнены в результате изменения рыночных и экономических условий, факторов, характеризующих компанию или получения новых эмпирических доказательств, которые повлияют на кредитное суждение аналитиков BIK Ratings.

Преобразование оценки ПИК в кредитный рейтинг

Кредитный рейтинг компании присваивается на основе оценки ПИК и оценки наличия поддержки со стороны группы и (или) органов власти.

Оценка уровня поддержки со стороны группы и (или) органов власти используется для определения возможности компании своевременно обслуживать свои обязательства даже в условии отсутствия собственных денежных средств. При этом положительная оценка ведет к повышению кредитного рейтинга на один уровень по сравнению с оценкой ПИК, а нейтральная оценка не оказывает влияния на кредитный рейтинг компании.

Уровень кредитного рейтинга может быть повышен на одну ступень или не изменится по сравнению с уровнем ПИК при условии готовности оказать помощь и наличия у поддерживающей структуры достаточного объема ликвидных активов.

Уровень поддержки со стороны группы/органов власти может принимать следующие значения:

- отсутствие поддержки (отсутствие влияния на кредитный рейтинг компании);
- наблюдается поддержка со стороны группы или органов власти (наличие у поддерживающей структуры достаточного объема ликвидных активов может увеличить кредитный рейтинг на одну ступень в случае, если при расчетах суммарное влияние корректирующих факторов повышало кредитный рейтинг более, чем на три ступени);
- наблюдается очень высокий уровень поддержки со стороны группы или органов власти (готовность оказать помощь и наличие у поддерживающей структуры достаточного объема ликвидных активов может увеличить кредитный рейтинг на одну ступень).

Если аналитиками BIK Ratings будет обнаружен негативный внешний фактор поддержки, который может быть поставлен за аспекты, которые не учтены или недостаточно учтены в рамках методологии, уровень кредитного рейтинга может быть понижен на одну ступень по сравнению с оценкой ПИК.

Рейтинговый прогноз

Принимая во внимание данную методологию, BIK Ratings вправе устанавливать прогноз по кредитному рейтингу, который представляет собой субъективное мнение BIK Ratings относительно потенциального изменения кредитного рейтинга в течение 12 месяцев.

Объекту рейтингования может быть присвоен один из представленных видов прогноза по присвоенному кредитному рейтингу:

- позитивный прогноз. Подразумевает, что существует высокая вероятность повышения кредитного рейтинга в течение 12 месяцев;
- негативный прогноз. Подразумевает, что существует высокая вероятность понижения кредитного рейтинга в течение 12 месяцев;
- стабильный прогноз. Подразумевает, что существует высокая вероятность сохранения кредитного рейтинга в течение 12 месяцев;
- неопределенный прогноз. Подразумевает, что в течение 12 месяцев высока вероятность наступления двух или более из представленных видов прогноза: сохранение, повышение или снижение кредитного рейтинга.

Прогноз по кредитному рейтингу определяется на основании ожиданий BIK Ratings по динамике изменения факторов и показателей, представленных в данной методологии. При определении прогноза BIK Ratings ориентируется на исторические данные, в том числе на ранее установленные прогнозы (в случае их наличия), а также стратегию объекта рейтингования.

При оценке перспектив изменения рейтинга организации BIK Ratings использует рейтинговые предпосылки о возможных сценариях развития объекта рейтингования и вероятности наступления тех или иных событий, характеризующих присвоение конкретных видов прогнозов, которые являются субъективным мнением участников рейтингового комитета. Данные сценарии могут быть основаны как на стратегии объекта рейтингования, так и на внутренних расчетах и ожиданиях BIK Ratings. При определении прогноза учитывается также и будущее изменение нормативно-правовых условий, если это способно существенно повлиять на рейтинг.

Рейтинговый комитет может определять критерии, выполнение или невыполнение которых с высокой долей вероятности может привести к изменению рейтинга, в том числе за счет установления пороговых значений показателей для каждого вида прогноза.