

# **Принципы оценки отраслевых факторов рейтингового анализа нефинансовых компаний**

---

## **Жилищное и инфраструктурное строительство**

Настоящий документ является частью Методологии присвоения кредитных рейтингов нефинансовым компаниям по международной шкале (далее — Методология) и раскрывает особенности рейтингового анализа операционного и финансового профилей компаний сектора жилищного и инфраструктурного строительства.

В документе представлен перечень применяемых показателей, веса факторов, границы оценок количественных факторов, а также принципы оценки качественных факторов компаний отрасли.

# 1 Компании отрасли

Подходы к оценке, описанные в настоящем документе, применимы к компаниям строительного сектора<sup>1</sup>, основная деятельность которых заключается в:

- жилищном строительстве — строительстве и продаже объектов жилой недвижимости (от небольших домов, предназначенных для проживания одной или нескольких семей, до многоквартирных);
- инфраструктурном строительстве — строительстве объектов (1) гражданской инфраструктуры (дороги, тоннели, мосты, порты), (2) промышленной инфраструктуры (заводы, электростанции, перерабатывающие мощности для различных отраслей), (3) коммерческой недвижимости (офисы, торговые центры, склады), а также (4) объектов социальной инфраструктуры (школы, больницы).

## 2 Описание структуры рейтинговых факторов

Анализ кредитоспособности рейтингуемых лиц строительного сектора основывается на оценке восьми блоков показателей, объединенных в два профиля и имеющих собственные веса, сумма которых составляет 100%. Представленные в Таблице 1 веса являются базовыми, то есть могут изменяться в зависимости от полученных оценок блоков показателей (описание концепции плавающего взвешивания см. в п. 4.1.3 Методологии).

Таблица 1. Скоринговая карта компаний строительного сектора

| Профиль                  | Блоки показателей                              | Базовый вес блока | Показатели   |
|--------------------------|--|-------------------|--|
| Операционный профиль     | Бизнес-профиль                                 | 20%               | Рыночная позиция   |
|                          |  |                   | Волатильность финансовых результатов   |
|                          |  |                   | Диверсификация и зависимость от материалов и субподряда                        |
|                          | Финансовая политика и корпоративное управление | 10%               | Финансовая политика  |
| Корпоративное управление |  |                   |  |
| Финансовый профиль       | Размер   | 15%               | Выручка (млрд долл. США)   |
|                          | Рентабельность                                 | 15%               | Рентабельность по EBITDA   |
|                          | Долговая нагрузка                              | 15%               | Общий долг к EBITDA  |
|                          |  |                   | Общий долг/Капитал   |
|                          |  |                   | Качественная оценка долговой нагрузки  |
|                          | Покрытие                                       | 15%               | Средства от операций (FFO) до вычета процентных платежей к процентным платежам |
|                          | Ликвидность                                    | 5%                | Коэффициент ликвидности  |
|                          |  |                   | Качественная оценка ликвидности  |
|                          | Денежный поток                                 | 5%                | Рентабельность свободного денежного потока (FCF)                               |
|                          |  |                   | Качественная оценка устойчивости свободного денежного потока (FCF)             |

Источник: АКРА

<sup>1</sup> Если не уточняется иное, далее по тексту под термином «компании строительного сектора» подразумеваются компании, деятельность которых связана как с инфраструктурным, так и с жилищным строительством.

## 3 Операционный профиль

Ниже описываются основные факторы рейтингового анализа операционного профиля, степень их влияния при определении кредитного рейтинга компании строительного сектора и особенности проведения оценки.

Для оценки качественных показателей операционного профиля рейтингуемых лиц строительного сектора АКРА использует присущий ему набор характеристик, обуславливающих категорию качественной оценки. Веса показателей операционного профиля приведены в Таблице 5.

### 3.1. Оценка блока «бизнес-профиль»

Оценка бизнес-профиля основана на качественном анализе ряда показателей, в том числе рыночной позиции компании и размера ее доли рынка, а также на анализе продуктового предложения.

Для анализа компаний, работающих в области жилищного строительства, оцениваются формат предлагаемого жилья и себестоимость строительства, а также волатильность исторических показателей, географическая диверсификация и зависимость компаний от материалов и субподряда. Кроме того, оценивается способность компаний завершать проекты в срок и с соблюдением бюджета строительства.

Для компаний, работающих в области инфраструктурного строительства, оцениваются диверсификация по регионам строительства, включая оценку их экономического развития, а также наличие строящихся объектов в некоррелируемых сегментах для снижения волатильности финансовых результатов. Оценка бизнес-профиля проводится с учетом перечисленных ниже субфакторов.

#### 3.1.1. Рыночная позиция

При оценке рыночной позиции определяются положение компании и ее значимость как для внутреннего, так и для международного рынков, а также конкурентные преимущества и условия их сохранения в будущем. Кроме того, оцениваются способность компании наращивать количество проектов, последовательность и успешность реализации стратегии, а также наличие опыта в осуществлении сложных проектов.

Категория качественной оценки рыночной позиции определяется в соответствии с Таблицей 2.

Таблица 2. Качественная оценка рыночной позиции

| Категория оценки | Основные характеристики   |
|------------------|---|
| I                | <p><b>Инфраструктурное строительство:</b> компания реализует крупнейшие проекты в стране, а также участвует в международных проектах, является лидером отрасли; портфель проектов хорошо диверсифицирован по странам или регионам присутствия; компания обладает уникальным опытом реализации инфраструктурных проектов (применимо в т. ч. к субподрядчикам)</p> <p><b>Жилищное строительство:</b> национальный игрок с хорошо сбалансированным присутствием в различных регионах страны, доля которых в совокупном объеме национального строительства составляет не менее 70%; компания обладает очевидным конкурентным преимуществом по ряду позиций перед другими игроками; очень эффективное управление затратами и способность управлять маржинальностью; успешная и последовательная реализация стратегии, включая политику приобретений участков под застройку; долгосрочная история своевременного ввода объектов в строй</p> |
| II               | <p><b>Инфраструктурное строительство:</b> компания реализует крупные проекты в масштабе страны и за рубежом; портфель проектов умеренно диверсифицирован по странам или регионам присутствия; компания обладает значительным опытом реализации инфраструктурных проектов (применимо в т. ч. к субподрядчикам)</p> <p><b>Жилищное строительство:</b> национальный игрок со сбалансированным присутствием в различных регионах страны, доля которых в совокупном объеме национального строительства составляет не менее 50%; компания обладает сильной рыночной позицией, входит в число ведущих игроков на рынке жилищного строительства; конкурентное преимущество как минимум в одном сегменте; эффективное управление затратами и маржинальностью; сбалансированная политика приобретения участков под застройку, объекты вводятся в строй преимущественно в срок и в соответствии с ожиданиями</p>                                 |
| III              | <p><b>Инфраструктурное строительство:</b> компания реализует проекты в масштабе одной страны, но объекты хорошо диверсифицированы по нескольким экономическим регионам; компания обладает опытом реализации инфраструктурных проектов (применимо в т. ч. к субподрядчикам)</p> <p><b>Жилищное строительство:</b> компания входит в тройку крупнейших игроков на рынке жилищного строительства страны (доля регионов в совокупном объеме национального строительства составляет не менее 30%), является одним из лидеров в ряде сегментов; высокая узнаваемость бренда в стране и устойчивая рыночная позиция; последовательная и успешная реализация стратегии; политика приобретения участков под застройку может быть агрессивна</p>  |
| IV               | <p><b>Инфраструктурное строительство:</b> компания реализует проекты в ограниченном количестве экономических регионов страны; компания обладает незначительным опытом реализации инфраструктурных проектов (применимо в т. ч. к субподрядчикам)</p> <p><b>Жилищное строительство:</b> компания входит в топ-пять игроков на рынке жилищного строительства страны (доля регионов в совокупном объеме национального строительства составляет менее 30%); высокая узнаваемость бренда в одном из ключевых регионов присутствия компании, но из-за роста конкуренции есть вероятность частичной утраты рыночной позиции; отмечается некоторая непоследовательность в реализации стратегии; агрессивная политика приобретения участков под застройку</p>   |

|          |  |
|----------|--|
| <b>V</b> | <p><b>Инфраструктурное строительство:</b> компания реализует проекты в одном из регионов страны или в одном сегменте, который обеспечивает большую часть выручки; компания не обладает достаточным опытом реализации инфраструктурных проектов (применимо в т. ч. к субподрядчикам)</p> <p><b>Жилищное строительство:</b> низкая узнаваемость бренда; очень высокий риск концентрации на одном регионе или проекте; стратегия не отличается последовательностью реализации, характеризуется повышенной агрессивностью, заявленные цели не достигнуты</p> |
|----------|--|

Источник: АКРА

### 3.1.2. Волатильность финансовых результатов

Волатильность финансовых результатов часто связана с непоследовательной или неудачной реализацией стратегии или с внешними шоками, которые могут возникнуть во время строительства. Устойчивые финансовые и операционные результаты позволяют лучше прогнозировать показатели компании в будущем и снизить вероятность возникновения шокового дефицита ликвидности, что положительно сказывается на оценке кредитоспособности компании.

Категория качественной оценки волатильности финансовых результатов определяется в соответствии с Таблицей 3.

Таблица 3. Качественная оценка волатильности финансовых результатов

| Категория оценки | Основные характеристики   |
|------------------|---|
| <b>I</b>         | Очень низкая волатильность ключевых финансовых показателей компании вследствие большого и устойчивого портфеля проектов; историческая операционная деятельность компании обеспечивает очень высокую прогнозируемость ее финансовых результатов; безупречная история реализации проектов в срок и в соответствии с бюджетом                                    |
| <b>II</b>        | Низкая волатильность ключевых финансовых показателей компании вследствие умеренно большого и устойчивого портфеля проектов; историческая операционная деятельность компании обеспечивает хорошую прогнозируемость ее финансовых результатов; успешная история реализации проектов в срок и в соответствии с бюджетом  |
| <b>III</b>       | Умеренная волатильность ключевых финансовых показателей компании вследствие умеренно изменяющегося портфеля проектов; историческая операционная деятельность компании обеспечивает достаточную прогнозируемость ее финансовых результатов; преимущественно успешная история реализации проектов в срок и в соответствии с бюджетом                            |
| <b>IV</b>        | Высокая волатильность ключевых финансовых показателей компании вследствие изменяющегося портфеля проектов; историческая операционная деятельность компании не обеспечивает достаточную прогнозируемость ее финансовых результатов; история реализации проектов свидетельствует об отклонениях от сроков ввода объектов в строй и частичном превышении бюджета |
| <b>V</b>         | Очень высокая волатильность ключевых финансовых и операционных показателей компании вследствие ограниченного портфеля проектов; прогнозирование финансовых результатов компании невозможно; история реализации проектов свидетельствует о частых отклонениях от сроков ввода объектов в строй и превышении бюджета  |

Источник: АКРА

### 3.1.3. Географическая диверсификация и зависимость от материалов и субподряда

Компании строительного сектора зачастую зависят от поставщиков материалов и субподрядчиков. В этой связи они не могут полностью контролировать все этапы строительства, что увеличивает риск задержек и переноса сроков сдачи проектов, а также риск их удорожания. Кроме того, успешность реализации крупных проектов зависит от наличия у компании соответствующего опыта.

В инфраструктурном строительстве важным фактором успешной реализации масштабных проектов является наличие технических возможностей, включая обеспеченность или свободный доступ к необходимым строительным материалам или наличие внутренних ресурсов для осуществления ряда подрядных работ.

Жилищное строительство является одной из наиболее чувствительных отраслей к уровню географической диверсификации и диверсификации проектов по форматам или типам жилья. Так, приостановка или ограничения на реализацию одного из проектов компании могут привести к трудностям со строительством другого проекта и к резкому ухудшению операционных и финансовых показателей. Широкая диверсификация проектов по регионам и форматам/типам позволяет снизить негативное влияние на операционные результаты компании.

Категория качественной оценки географической диверсификации и зависимости от материалов и субподряда определяется в соответствии с Таблицей 4.

Таблица 4. Качественная оценка географической диверсификации и зависимости от материалов и субподряда

| Категория оценки | Основные характеристики  |
|------------------|--|
| I                | <p><b>Инфраструктурное строительство:</b> доля передаваемых на субподряд контрактов минимальна, компания в значительной мере обеспечена собственными строительными мощностями и материалами; компания реализует крупнейшие проекты в стране, а также участвует в международных проектах</p> <p><b>Жилищное строительство:</b> плановая выручка хорошо диверсифицирована по большому количеству проектов различного типа и формата (менее 5% выручки приходится на один проект); компания выступает крупным подрядчиком в сложных национальных и международных проектах; доля выручки от внешних подрядных работ составляет не менее 50% от годовой выручки; наличие собственной платформы продаж</p> |
| II               | <p><b>Инфраструктурное строительство:</b> доля передаваемых на субподряд контрактов незначительна, компания в значительной мере обеспечена собственными строительными мощностями и материалами</p> <p><b>Жилищное строительство:</b> плановая выручка по крупнейшему проекту не превышает 10% от плановой выручки за три года; компания выступает крупным подрядчиком в сложных национальных и международных проектах; доля выручки от внешних подрядных работ составляет не менее 30% от годовой выручки; наличие собственной платформы продаж</p>  |
| III              | <p><b>Инфраструктурное строительство:</b> доля передаваемых на субподряд контрактов значительна, компания частично обеспечена собственными строительными мощностями и материалами</p> <p><b>Жилищное строительство:</b> плановая выручка по крупнейшему проекту не превышает 15% от плановой выручки за три года; существенная часть строительных работ осуществляется собственными силами, компания в значительной степени обеспечена строительными материалами собственного производства, или доступ к материалам и субподрядным работам достаточно</p>  |

|           |  |
|-----------|--|
|           | прост; высокий уровень организации с точки зрения управляющей функции, включая функцию генерального подрядчика и технического надзора; компания самостоятельно выполняет функции проектирования; компания обладает собственной платформой продаж, доля агентских продаж минимальна   |
| <b>IV</b> | <b>Инфраструктурное строительство:</b> доля передаваемых на субподряд контрактов значительна, компания частично обеспечена собственными строительными мощностями и материалами; компания реализует крупные региональные проекты<br><b>Жилищное строительство:</b> компания является одним из лидеров на рынке жилищного строительства страны, плановая выручка по крупнейшему проекту не превышает 25% от плановой выручки за три года; компания частично осуществляет строительные работы собственными силами и частично обеспечена строительными материалами собственного производства; высокий уровень организации с точки зрения управляющей функции, включая функцию генерального подрядчика и технического надзора; компания в основном самостоятельно выполняет функции проектирования; компания обладает собственной платформой продаж, доля агентских продаж не превышает 25% |
| <b>V</b>  | <b>Инфраструктурное строительство:</b> компания полностью передает работы на субподряд; компания в незначительной степени обеспечена или не обеспечена собственными строительными мощностями и материалами; компания реализует региональные проекты<br><b>Жилищное строительство:</b> компания является одним из лидеров на рынке жилищного строительства в одном из ключевых регионов страны, плановая выручка по крупнейшему проекту не превышает 33% от плановой выручки за три года; строительные работы отдаются на субподряд; собственные производственные мощности отсутствуют; высокий уровень организации с точки зрения управляющей функции, включая функцию генерального подрядчика и технического надзора; компания в основном самостоятельно выполняет функции проектирования; компания не обладает собственной платформой продаж   |

Источник: АКРА

### 3.2. Оценка блока «финансовая политика и корпоративное управление»

Для оценки финансовой политики и корпоративного управления рейтингуемых лиц строительного сектора АКРА использует общий набор характеристик, обуславливающих категорию качественной оценки для всех индустрий (общее описание концепции качественной оценки финансовой политики и корпоративного управления см. в п. 5 Методологии).

Оценка блоков показателей в баллах производится в соответствии с Таблицей 5.

## 4 Финансовый профиль

Ниже описываются основные факторы рейтингового анализа финансового профиля, степень их влияния при определении кредитного рейтинга нефинансовой компании и особенности проведения оценки.

Для оценки качественных показателей финансового профиля рейтингуемых лиц строительного сектора АКРА использует общий набор характеристик, категорию качественной оценки для всех отраслей экономики (общее описание качественной оценки показателей финансового профиля см. в п. 6 Методологии).

Количественные показатели финансового профиля оцениваются в баллах на основании принадлежности к тому или иному диапазону, а качественные — на базе категорий качественной оценки в соответствии с Таблицей 6.

#### **4.1. Оценка блока «размер»**

Для оценки масштаба бизнеса компаний строительного сектора АКРА использует размер их выручки, который важен с точки зрения оценки кредитоспособности. Кроме того, проводится анализ динамики выручки: компании, демонстрирующие высокие темпы роста данного показателя, оцениваются выше тех, у кого выручка стагнирует или темпы ее роста невысоки.

#### **4.2. Оценка блока «рентабельность»**

Рентабельность компаний строительного сектора оценивается по EBITDA, что, по мнению АКРА, наилучшим образом отражает эффективность управления операционными затратами. Компаниям строительного сектора приходится корректировать и балансировать операционные затраты между проектами для поддержания своей рентабельности. Высокие оценки показателя рентабельности указывают на способность компании оптимизировать издержки в условиях изменчивой конъюнктуры.

#### **4.3. Оценка блока «долговая нагрузка»**

Для оценки долговой нагрузки рейтингуемых лиц строительного сектора АКРА использует отношение общего долга к EBITDA. В отдельных случаях, например, когда компании жилищного сектора работают по определенным схемам финансирования, показатель общего долга может быть подвергнут аналитической корректировке и использован показатель чистого долга. Задержки в признании выручки у компаний строительного сектора сглаживаются за счет учета в оценке прогноза, а также ввиду дополнительного использования показателя величины общего долга к капиталу, который применяется только для компаний, работающих в секторе жилищного строительства. При оценке долговой нагрузки используются также качественные характеристики.

#### **4.4. Оценка блока «покрытие»**

Для оценки фактора покрытия рейтингуемых лиц строительного сектора АКРА использует показатель, рассчитываемый как отношение FFO до вычета процентных платежей к процентным платежам. В отдельных случаях, при использовании определенных схем финансирования, показатель размера процентных платежей может быть подвергнут аналитической корректировке и использован показатель чистых процентных платежей.

#### **4.5. Оценка блока «ликвидность»**

Для оценки ликвидности рейтингуемых лиц строительного сектора АКРА использует коэффициент краткосрочной ликвидности, а также качественные характеристики.

#### **4.6. Оценка блока «денежный поток»**

Для оценки денежного потока компаний строительного сектора АКРА использует показатель рентабельности свободного денежного потока (FCF), а также качественную оценку устойчивости FCF.

Стабильно положительный FCF позволяет компаниям строительного сектора инвестировать в увеличение объемов строительства, землю, а также обеспечивать необходимую подушку ликвидности.



Таблица 5. Оценка блоков показателей операционного профиля

| Блоки показателей                              | Показатель  | Вес показателя в рамках блока | Оценка показателя |    |     |    |   |
|--|---|-------------------------------|-------------------|----|-----|----|---|
|  |   |                               | 5                 | 4  | 3   | 2  | 1 |
| Бизнес-профиль                                 | Рыночная позиция  | 40%                           | V                 | IV | III | II | I |
|  | Волатильность финансовых результатов                    | 30%                           | V                 | IV | III | II | I |
|  | Диверсификация и зависимость от материалов и субподряда | 30%                           | V                 | IV | III | II | I |
| Финансовая политика и корпоративное управление | Финансовая политика                                     | 50%                           | V                 | IV | III | II | I |
|  | Корпоративное управление                                | 50%                           | V                 | IV | III | II | I |

Источник: АКРА

Таблица 6. Оценка блоков показателей финансового профиля

| Блоки показателей | Показатель   |                                | Вес показателя в блоке | Оценка показателя |            |            |             |          |
|-------------------|--|--------------------------------|------------------------|-------------------|------------|------------|-------------|----------|
|                   |  |                                |                        | 5                 | 4          | 3          | 2           | 1        |
| Размер            | Выручка (млрд долл. США)   | Жилищное строительство         | 100%                   | [0; 1,5)          | [1,5; 2,5) | [2,5; 5)   | [5; 30)     | [30; ∞)  |
|                   |  | Инфраструктурное строительство |                        | [0; 1)            | [1; 2)     | [2; 4)     | [4; 20)     | [20; ∞)  |
| Рентабельность    | Рентабельность по EBITDA   | Жилищное строительство         | 100%                   | (-∞; 5%)          | [5%; 15%)  | [15%; 25%) | [25%; 35%)  | [35%; ∞) |
|                   |  | Инфраструктурное строительство |                        | (-∞; 2%)          | [2%; 5%)   | [5%; 10%)  | [10%; 15%)  | [15%; ∞) |
| Долговая нагрузка | Общий долг к EBITDA  |                                | 50%                    | (8; ∞)            | (5; 8]     | (3; 5]     | (1; 3]      | [0; 1]   |
|                   | Общий долг/Капитал   |                                | 30%                    | (2; ∞)            | (1,5; 2]   | (1; 1,5]   | (0,5; 1]    | [0; 0,5] |
|                   | Качественная оценка долговой нагрузки  |                                | 20%                    | V                 | IV         | III        | II          | I        |
| Покрытие          | Средства от операций (FFO) до вычета процентных платежей к процентным платежам |                                | 100%                   | (-∞; 1)           | [1; 2)     | [2; 5)     | [5; 8)      | [8; ∞)   |
| Ликвидность       | Коэффициент ликвидности  |                                | 50%                    | (-∞; 0,8)         | [0,8; 1)   | [1; 1,25)  | [1,25; 1,5) | [1,5; ∞) |
|                   | Качественная оценка ликвидности  |                                | 50%                    | V                 | IV         | III        | II          | I        |
| Денежный поток    | Рентабельность свободного денежного потока (FCF)                               |                                | 50%                    | (-∞; -10%)        | [-10%; 0%) | [0%; 5%)   | [5%; 10%)   | [10%; ∞) |
|                   | Качественная оценка устойчивости свободного денежного потока (FCF)             |                                | 50%                    | V                 | IV         | III        | II          | I        |

Источник: АКРА

2 ноября 2023

АКРА: принципы оценки отраслевых факторов рейтингового анализа нефинансовых компаний: жилищное и инфраструктурное строительство

Страница | 10

# Ограничение ответственности

(С) 2023

Аналитическое Кредитное Рейтинговое Агентство (Акционерное общество), АКРА (АО)  
Москва, Большой Гнезниковский пер., д. 1, стр. 2  
www.acra-ratings.ru

Аналитическое Кредитное Рейтинговое Агентство (АКРА) создано в 2015 году. Акционерами АКРА являются 27 крупнейших компаний России, представляющие финансовый и корпоративный сектора, а уставный капитал составляет более 3 млрд руб. Основная задача АКРА — предоставление качественного рейтингового продукта пользователям российского рейтингового рынка. Методологии и внутренние документы АКРА разрабатываются в соответствии с требованиями российского законодательства и с учетом лучших мировых практик в рейтинговой деятельности.

Представленная информация, включая, помимо прочего, кредитные и некредитные рейтинги, факторы рейтинговой оценки, подробные результаты кредитного анализа, методологии, модели, прогнозы, аналитические обзоры и материалы и иную информацию, размещенную на сайте АКРА (далее — Информация), а также программное обеспечение сайта и иные приложения, предназначены для использования исключительно в ознакомительных целях. Настоящая Информация не может модифицироваться, воспроизводиться, распространяться любым способом и в любой форме ни полностью, ни частично в рекламных материалах, в рамках мероприятий по связям с общественностью, в сводках новостей, в коммерческих материалах или отчетах без предварительного письменного согласия со стороны АКРА и ссылки на источник. Использование Информации в нарушение указанных требований и в незаконных целях запрещено.

Кредитные рейтинги АКРА отражают мнение АКРА относительно способности рейтингуемого лица исполнять принятые на себя финансовые обязательства или относительно кредитного риска отдельных финансовых обязательств и инструментов рейтингуемого лица на момент опубликования соответствующей Информации.

Некредитные рейтинги АКРА отражают мнение АКРА о некоторых некредитных рисках, принимаемых на себя заинтересованными лицами при взаимодействии с рейтингуемым лицом.

Присваиваемые кредитные и некредитные рейтинги отражают всю относящуюся к рейтингуемому лицу и находящуюся в распоряжении АКРА существенную информацию (включая информацию, полученную от третьих лиц), качество и достоверность которой АКРА сочло надлежащими. АКРА не несет ответственности за достоверность информации, предоставленной клиентами или связанными третьими сторонами. АКРА не осуществляет аудита или иной проверки представленных данных и не несет ответственности за их точность и полноту. АКРА проводит рейтинговый анализ представленной клиентами информации с использованием собственных методологий. Тексты утвержденных методологий доступны на сайте АКРА по адресу: [www.acra-ratings.ru/criteria](http://www.acra-ratings.ru/criteria).

Единственным источником, отражающим актуальную Информацию, в том числе о кредитных и некредитных рейтингах, присваиваемых АКРА, является официальный интернет-сайт АКРА — [www.acra-ratings.ru](http://www.acra-ratings.ru). Информация представляется на условии «как есть».

Информация должна рассматриваться пользователями исключительно как мнение АКРА и не является советом, рекомендацией, предложением покупать, держать или продавать ценные бумаги или любые финансовые инструменты, офертой или рекламой.

АКРА, его работники, а также аффилированные с АКРА лица (далее — Стороны АКРА) не предоставляют никакой выраженной в какой-либо форме или каким-либо образом непосредственной или подразумеваемой гарантии в отношении точности, своевременности, полноты или пригодности Информации для принятия инвестиционных или каких-либо иных решений. АКРА не выполняет функции фидуциария, аудитора, инвестиционного или финансового консультанта. Информация должна расцениваться исключительно как один из факторов, влияющих на инвестиционное или иное бизнес-решение, принимаемое любым лицом, использующим ее. Каждому из таких лиц необходимо провести собственное исследование и дать собственную оценку участнику финансового рынка, а также эмитенту и его долговым обязательствам, которые могут рассматриваться в качестве объекта покупки, продажи или владения. Пользователи Информации должны принимать решения самостоятельно, привлекая собственных независимых консультантов, если сочтут это необходимым.

Стороны АКРА не несут ответственности за любые действия, совершенные пользователями на основе данной Информации. Стороны АКРА ни при каких обстоятельствах не несут ответственности за любые прямые, косвенные или случайные убытки и издержки, возникшие у пользователей в связи с интерпретациями, выводами, рекомендациями и иными действиями третьих лиц, прямо или косвенно связанными с такой информацией.

Информация, предоставляемая АКРА, актуальна на дату подготовки и опубликования материалов и может изменяться АКРА в дальнейшем. АКРА не обязано обновлять, изменять, дополнять Информацию или уведомлять кого-либо об этом, если это не было зафиксировано отдельно в письменном соглашении или не требуется в соответствии с законодательством Российской Федерации.

АКРА не оказывает консультационных услуг. АКРА может оказывать дополнительные услуги, если это не создает конфликта интересов с рейтинговой деятельностью.

АКРА и его работники предпринимая все разумные меры для защиты всей имеющейся в их распоряжении конфиденциальной и/или иной существенной непубличной информации от мошеннических действий, кражи, неправомерного использования или непреднамеренного раскрытия. АКРА обеспечивает защиту конфиденциальной информации, полученной в процессе деятельности, в соответствии с требованиями законодательства Российской Федерации.