

Принципы оценки отраслевых факторов рейтингового анализа нефинансовых компаний

Оптовая торговля и торговля сырьевыми товарами

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 оптовой торговли и торговли сырьевыми товарами.

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 сектора оптовой торговли¹, основная деятельность которых сфокусирована на двух направлениях.

- На оптовой торговле товарами общего назначения (далее — товарные трейдеры, ТТ). Товарные трейдеры в отличие от сырьевых, как правило, имеют более существенную диверсификацию глобальных производственных и перерабатывающих активов.
- На оптовой торговле сырьевыми товарами (далее — сырьевые трейдеры, СТ). Сырьевые трейдеры — это компании, у которых более 70% доходов (в терминах EBITDA) от торговых операций и риски деятельности связаны с торговлей сырьевыми товарами. Такие компании продают физические объемы сырья, используя деривативы преимущественно для хеджирования рисков. Сырьевые трейдеры обычно имеют большие физические запасы сырьевых товаров, логистические активы и могут иметь вертикальную диверсификацию производственных и перерабатывающих активов, связанных с основной деятельностью. В ряде случаев может осуществляться торговля более широким кругом товаров.

2 Описание структуры рейтинговых факторов

Анализ кредитоспособности рейтингуемых лиц сектора оптовой торговли основывается на оценке шести блоков показателей, объединенных в два профиля и имеющих собственные веса, сумма которых равна 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 сектора оптовой торговли и торговли сырьевыми товарами

Профиль	Блоки показателей	Базовый вес блока	Показатели
Операционный профиль	Бизнес-профиль	30%	Рыночная позиция и ее устойчивость
			Продуктовая, операционная и географическая диверсификация, продуктовое предложение и его рискованность, взаимоотношения с производителями и покупателями, наличие логистических активов
	Финансовая политика и корпоративное управление	20%	Финансовая политика
			Корпоративное управление

¹ Если не уточняется иное, далее по тексту под термином «компании оптовой торговли» подразумеваются компании, деятельность которых связана как с торговлей товарами общего назначения, так и с торговлей сырьевыми товарами.

Финансовый профиль	Размер	15%	Выручка (млрд долл. США)
			ТТ. Активы (млрд долл. США) СТ. Основные средства (млрд долл. США)
	Долговая нагрузка	20%	Общий долг к капиталу
			Чистый долг к EBITDA
			Средства от операций (FFO) до вычета процентных платежей к общему долгу
			Качественная оценка долговой нагрузки
	Покрытие	10%	Средства от операций (FFO) до вычета процентных платежей к процентным платежам
	Ликвидность	5%	Коэффициент ликвидности
			Качественная оценка ликвидности

Источник: АКРА

3 Операционный профиль

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

Для оценки качественных показателей операционного профиля рейтингуемых лиц сектора оптовой торговли АКРА использует присущий данной отрасли набор характеристик, обуславливающих категорию качественной оценки.

Весы показателей операционного профиля приведены в Таблице 4.

3.1. Оценка блока «бизнес-профиль»

Товарные трейдеры осуществляют свою деятельность на глобальных рынках в различных секторах, перемещая товары и ресурсы к конечным потребителям. Данные компании отличаются от сырьевых трейдеров более высоким уровнем вертикальной интеграции. Их глобальная сеть может включать в себя собственные добывающие мощности, а также существенные производственные и логистические мощности для доставки товаров на рынки.

Деятельность СТ заключается в приобретении, перемещении и продаже сырьевых товаров. Данные компании, как правило, имеют существенные логистические активы (элеваторы или силосохранилища, склады, хранилища для жидких товаров, цистерны, портовые активы и т.д.). Это позволяет им повысить конечную маржинальность бизнеса за счет предоставления дополнительных услуг, что отличает их от брокеров и торговых агентов. Для повышения маржинальности бизнеса СТ широко используют деривативы. В категории сырьевых товаров преобладают сельскохозяйственная продукция, энергоресурсы и металлы.

При оценке бизнес-профиля ТТ и СТ во внимание принимаются устойчивость рыночной позиции, продуктовая, операционная и географическая диверсификация, продуктивное предложение и его рискованность, взаимоотношения с производителями и покупателями, наличие логистических активов.

Для компаний сектора характерна зависимость от уровня рыночной конкуренции в регионах ведения бизнеса, а также от наличия барьеров для входа на рынок и угроз технологических изменений.

Оценка бизнес-профиля проводится с учетом перечисленных ниже субфакторов, подлежащих качественной оценке.

3.1.1. Рыночная позиция и ее устойчивость

Рыночная позиция определяется с учетом уровня диверсификации рынков, на которых компания оперирует, и их устойчивости с точки зрения волатильности спроса. Кроме того, оцениваются размер рынка и способность отдельного сырьевого товара влиять на рыночные процессы.

Таблица 2. Рыночная позиция

Категория оценки	Основные характеристики
I	<p>ТТ. Высокодиверсифицированный глобальный игрок на рынках с низкой волатильностью объемов и цен, что обуславливает высокоустойчивую доходность в рамках экономического цикла (ROA не ниже 6% в течение экономического цикла)</p> <p>СТ. Выраженный глобальный лидер на рынке в нескольких странах по всем продуктовым сегментам (топ-3), что подтверждается устойчивостью операционной маржи (на уровне не ниже 10%); остальные конкуренты существенно уступают в размере</p>
II	<p>ТТ. Высокодиверсифицированный глобальный игрок, устойчивая доходность в рамках экономического цикла, низкая волатильность показателей операционной деятельности с точки зрения объемов и цен</p> <p>СТ. Долгосрочное лидирующее положение на рынке в нескольких странах во всех ключевых продуктовых сегментах, ограниченное число конкурентов сопоставимого размера и наличие большого количества более мелких игроков; на крупнейший регион приходится менее 40% в совокупном объеме продаж</p>
III	<p>ТТ. Глобальный игрок с умеренно хорошей диверсификацией бизнеса, умеренной доходностью в рамках экономического цикла и низкой волатильностью показателей деятельности; некоторая волатильность финансовых результатов может быть компенсирована продажами ряда неключевых активов</p> <p>СТ. Долгосрочное лидирующее положение в ряде продуктовых сегментов, ограниченное число более крупных конкурентов и большое количество более мелких игроков; на крупнейший регион приходится менее 50% в совокупном объеме продаж</p>
IV	<p>ТТ. Игрок на рынке одного континента или региона в нескольких продуктовых сегментах, демонстрирующий волатильность</p>

	<p>финансовых показателей, которая частично может быть компенсирована продажей активов</p> <p>СТ. Устойчивая позиция на глобальных рынках, наличие большого числа более крупных компаний и компаний сопоставимого размера; на крупнейший регион приходится менее 65% в совокупном объеме продаж</p>
V	<p>ТТ. Региональный игрок на рынке одной страны в ограниченном количестве продуктовых сегментов, демонстрирующий высокую волатильность денежного потока и финансовых показателей, имеющий ограниченные возможности компенсации убытков через продажу активов</p> <p>СТ. Устойчивая позиция на нескольких рынках или на одном, наличие большого числа более крупных компаний и ограниченное количество более мелких игроков: на крупнейший регион приходится менее 90% в совокупном объеме продаж</p>

Источник: АКРА

3.1.2. Продуктовая и географическая диверсификация, уникальность и конкурентные преимущества

Географическая диверсификация оценивается с точки зрения концентрации бизнеса в части рынков сбыта и наличия у компании операционных или производственных активов в одном регионе, стране или на континенте. Кроме того, оценивается тот факт, является ли торговая компания глобальным, региональным или локальным игроком.

Продуктовая диверсификация оценивается с точки зрения концентрации компании на одном или нескольких продуктовых сегментах рынка, что повышает степень ее зависимости от цикличности и других характеристик спроса и предложения на рынке конкретного товара. Диверсифицированная продуктовая линейка позволяет снизить риски от ценовых и потребительских шоков, присущих тому или иному виду продукции. Кроме того, оценивается риск-профиль торгуемых товаров: состоит ли продуктовый портфель преимущественно из биржевых товаров (нефть WTI или марки Brent, нефтепродукты, газ с поставками из США и Европы, энергетический уголь, торгуемые на LME металлы (алюминий, медь, свинец, цинк, никель), сельскохозяйственное сырье (соя, пшеница, кукуруза, сахар) или из более рискованных (биотопливо, электроэнергия, железная руда, сырье для производства алюминия, коксующийся уголь, рис, хлопок, какао, кофе, легкопортящееся сельскохозяйственное сырье).

В ходе анализа также оценивается уникальность продуктового предложения, в том числе глубина вертикальной интеграции, наличие логистических активов, наличие их в собственности или аренде, качество их обслуживания и способность компании поддерживать высокое качество хранения продукции. Кроме того, оцениваются взаимоотношения компании с ведущими мировыми производителями и покупателями, долгосрочность и устойчивость этих взаимоотношений, включая наличие или отсутствие долгосрочных offtake-контрактов, отсутствие концентрации на одном производителе / поставщике или покупателе, а также тот факт, занимается ли компания торговлей собственными товарами или деривативами.

Категория качественной оценки продуктовой и географической диверсификации определяется в соответствии с Таблицей 3.

Таблица 3. Качественная оценка продуктовой и географической диверсификации

Категория оценки	Основные характеристики
I	<p>ТТ. Широкая география присутствия (глобальный игрок), отсутствие концентрации продуктовой линейки, потребителей, расположения операционных или логистических активов</p> <p>Высокая степень вертикальной диверсификации, наличие долгосрочных offtake-контрактов. Отсутствие проп-трейдинга сырьевыми товарами и деривативами</p> <p>Очень хорошо развитые процедуры управления рисками, которые опубликованы в открытом доступе</p> <p>СТ. Крупнейший независимый глобальный сырьевой трейдер с прочно устоявшейся репутацией</p> <p>Хорошо диверсифицированная география продаж, долгосрочный высокодиверсифицированный продуктовый портфель, сформированный преимущественно биржевыми товарами</p> <p>Долгосрочные отношения с крупнейшими производителями сырья и промышленными потребителями, высокоэффективный оборот товарных запасов</p> <p>Широкий доступ к логистическим активам, отсутствие операционных проблем, связанных с логистикой</p> <p>Наличие других линий бизнеса для поддержания основной деятельности</p> <p>Минимальный объем торговых операций (merchandising trading), бизнес в большей степени привязан к вертикально интегрированным активам</p> <p>Использование деривативов привязано к владению физическими активами, отсутствие проп-трейдинга сырьевыми товарами</p>
II	<p>ТТ. Хорошая географическая диверсификация портфеля операционных активов (глобальный игрок), широкий спектр предоставляемых услуг во всех сегментах продуктового портфеля, незначительная операционная концентрация с точки зрения географии присутствия, рынков сбыта и потребителей</p> <p>Хорошая вертикальная диверсификация, наличие offtake-контрактов. Компания не занимается проп-трейдингом сырьевыми товарами и деривативами</p> <p>Развитые процедуры управления рисками, которые опубликованы в открытом доступе</p> <p>СТ. Один из крупнейших независимых глобальных сырьевых трейдеров с устоявшейся репутацией</p> <p>Долгосрочный хорошо диверсифицированный продуктовый портфель, сформированный преимущественно биржевыми</p>

	<p>товарами, широкая география продаж и операционная диверсификация</p> <p>Долгосрочные отношения с основными производителями сырья и промышленными потребителями, эффективный оборот товарных запасов</p> <p>Доступ к логистическим активам, отсутствие операционных проблем, связанных с логистикой</p> <p>Наличие других линий бизнеса для поддержания основной деятельности</p> <p>Минимальный объем проп-трейдинга сырьевыми товарами, большинство деривативов привязано к владению физическими активами</p> <p>Политика вознаграждения препятствует принятию рисков в отношении торговли собственными товарами и деривативами</p>
<p>III</p>	<p>ТТ. Глобально диверсифицированный игрок, представленный в многочисленных бизнес-сегментах и оказывающий широкий спектр услуг, отмечается некоторая концентрация с точки зрения географии присутствия, рынков сбыта и клиентов</p> <p>Очень хорошая вертикальная структура поставок, наличие долгосрочных offtake-контрактов</p> <p>Минимальный объем проп-трейдинга сырьевыми товарами или отсутствие проп-трейдинга деривативами</p> <p>СТ. Долгосрочная и устоявшаяся региональная рыночная позиция при умеренно диверсифицированном продуктовом портфеле, сформированном преимущественно небиржевыми сырьевыми товарами</p> <p>Отсутствие лидерства в каком-либо продуктивном сегменте</p> <p>Ограниченное число соглашений с основными производителями сырья и промышленными потребителями (отсутствие длительной истории или более краткосрочный характер), наличие некоторой концентрации на одном производителе / потребителе. Умеренно эффективный оборот товарных запасов</p> <p>Бизнес в основном связан с торговой деятельностью, наличие хорошей логистической инфраструктуры. Проблемы, связанные с логистикой, практически отсутствуют</p> <p>Полный контроль над проп-трейдингом сырьевыми товарами и деривативами со стороны менеджмента, осуществляемый в соответствии со сформулированными процедурами и политиками, устанавливающими ограничения по принятию риска на всех трейдерах</p> <p>Деривативы используются для поддержки реальных (не спекулятивных) позиций в торговле. Уровень риск-аппетита одобрен советом директоров, политика вознаграждения ограничивает участников от высокорисковых операций</p>

<p style="text-align: center;">IV</p>	<p>ТТ. Широкий ассортимент в нескольких сегментах, умеренная концентрация на некоторых рынках и клиентах</p> <p>Хорошая вертикальная структура поставок, ограниченное количество долгосрочных offtake-контрактов</p> <p>Исторически хороший контроль рисков, осуществляемый менеджментом</p> <p>Минимальный объем проп-трейдинга сырьевыми товарами, отсутствие торговли деривативами</p> <p>СТ. Ограниченный размер бизнеса</p> <p>Ограниченная диверсификация продуктового портфеля, сформированного преимущественно небиржевыми товарами</p> <p>Отсутствие долгосрочных взаимоотношений с ведущими производителями или промышленными потребителями, наличие концентрации на клиентах. Особенно это касается тех игроков, которые не являются лидерами в своем сегменте</p> <p>Бизнес в основном связан с торговыми операциями, наличие адекватных потребностям логистических активов, которые могут иметь определенные ограничения или создавать проблемы</p> <p>Существенный контроль над проп-трейдингом сырьевыми товарами и деривативами со стороны менеджмента осуществляется в соответствии со строго регламентированными процедурами и установленными ограничениями по принятию риска, ограниченная возможность увеличения лимитов риска без одобрения совета директоров, политика вознаграждения сдерживает интерес к высокорисковым операциям</p> <p>Торговля деривативами осуществляется для поддержания физических (реальных) позиций</p>
<p style="text-align: center;">V</p>	<p>ТТ. Присутствие в ограниченном числе сегментов, широкий ассортимент как минимум в одном из них, высокая концентрация на определенных рынках и клиентах</p> <p>Минимальная степень вертикальной интеграции или минимальное число offtake-контрактов</p> <p>Определенный объем проп-трейдинга сырьевыми товарами и деривативами</p> <p>СТ. Ограниченный характер бизнеса, торговля ведется в основном небиржевыми товарами</p> <p>Ограниченный продуктовый портфель (два–три основных продукта), невысокие позиции в своих продуктовых сегментах</p> <p>Отсутствие долгосрочных соглашений с производителями или промышленными потребителями, концентрация на ограниченном круге производителей и потребителей, в основном представленных аутсайдерами отрасли</p> <p>Бизнес представлен исключительно торговыми операциями, наличие некоторых региональных логистических активов, которые не позволяют эффективно перемещать товары</p>

	<p>Большой объем используемых деривативов, включая не связанные с физическим владением активами</p> <p>Проп-трейдинг сырьевыми товарами и деривативами осуществляется в соответствии с процедурами и установленными ограничениями по принятию риска или без таковых, менеджмент может изменить указанные ограничения, либо они носят очень свободный характер, политика вознаграждения поощряет принятие риска</p>
--	--

3.2. Оценка блока «финансовая политика и корпоративное управление»

Для оценки финансовой политики и корпоративного управления рейтингуемых лиц сектора оптовой торговли и торговли сырьевыми товарами АКРА использует общий набор характеристик, обуславливающих категорию качественной оценки для всех индустрий (общее описание концепции качественной оценки корпоративного управления см. в п. 5. Методологии). Оценка показателя в баллах производится в соответствии с Таблицей 4.

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 сектора оптовой торговли и торговли сырьевыми товарами АКРА использует общий набор характеристик, обуславливающих 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 5.

4.1. Оценка блока «размер»

Выручка

Для оценки масштаба бизнеса компаний отрасли АКРА использует размер их выручки, который важен с точки зрения оценки кредитоспособности рейтингуемых лиц. Объем выручки компании отражает возможность экономии от размера бизнеса при приобретении и дистрибуции продукции. Кроме того, размер бизнеса свидетельствует о наличии более диверсифицированного портфеля сырьевых товаров и вертикально диверсифицированного бизнеса.

Размер активов

Для определения размера активов используются два показателя: для ТТ — это совокупный размер активов (total assets), для СТ — основные средства (fixed assets); это позволяет учесть различия в бизнес-моделях указанных типов компаний.

Совокупный размер активов используется для определения размера активов ТТ, поскольку компании данного подсектора, как правило, вовлечены в торговые операции, в результате осуществления которых формируются высоколиквидная дебиторская задолженность и запасы, которые могут представлять существенную часть всех активов компании. Кроме того, ТТ, помимо основного бизнеса, могут осуществлять долгосрочные низколиквидные инвестиции. Более высокий показатель размера активов свидетельствует о наличии хорошо диверсифицированного портфеля, существенном размере операционных активов и возможном получении денежных средств от продажи активов.

Показатель основных средств используется для определения размера активов ТТ, поскольку является для таких компаний более стабильным показателем, чем размер выручки. Большой объем основных средств, как правило, свидетельствует о более стабильных показателях деятельности компании в части доходов и денежных потоков. Использование показателя размера основных средств вместо показателя размера активов снижает волатильность этого показателя (размер основных средств), поскольку размер активов в том числе учитывает размер оборотного капитала, на который оказывают влияние как сезонность, так и изменение цен на сырье.

4.2. Оценка блока «долговая нагрузка»

Для оценки долговой нагрузки компаний отрасли АКРА использует три показателя:

- 1) отношение общего долга к балансовой стоимости ($Debt/Book\ Capitalization$) — используется в качестве единовременного относительного индикатора, показывающего то, какой размер активов был профинансирован за счет заемных средств или капитала;
- 2) отношение чистого долга к EBITDA ($Net\ Debt/EBITDA$) — для ТТ демонстрирует объем долга, который покрывается EBITDA; для СТ данный индикатор может характеризоваться высокой волатильностью в зависимости от цен на сырье, тем не менее данный показатель может стабилизироваться для СТ, использующих существенный объем денежных средств для сглаживания волатильности цен и сезонных колебаний рабочего капитала;
- 3) отношение средств от операций до вычета процентных платежей к общему долгу ($FFO/Debt$).

Для оценки блока «долговая нагрузка», помимо количественных, также используются качественные характеристики.

4.3. Оценка блока «покрытие»

Для оценки фактора покрытия рейтингуемых лиц сектора оптовой торговли и торговли сырьевыми товарами АКРА использует показатель, рассчитываемый как отношение FFO до вычета процентных платежей к процентным платежам.

4.4. Оценка блока «ликвидность»

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

Таблица 4. Оценка блоков показателей операционного профиля

Блоки показателей	Показатель	Вес показателя в рамках блока	Оценка показателя				
			5	4	3	2	1
Бизнес-профиль	Рыночная позиция и ее устойчивость	50%	V	IV	III	II	I
	Продуктовая, операционная и географическая диверсификация; продуктовое предложение и его подверженность рискам; взаимоотношения с производителями и покупателями; наличие логистических активов	50%	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 5. Оценка блоков показателей финансового профиля

Блоки показателей	Показатель	Вес показателя в рамках блока	Оценка показателя				
			5	4	3	2	1
Размер	Выручка (млрд долл. США)	50%	[0; 5)	[5; 20)	[20; 50)	[50; 100)	[100; ∞)
	ТТ. Активы (млрд долл. США)	50%	[0; 25)	[25; 50)	[50; 100)	[100; 150)	[150; ∞)
	СТ. Основные средства (млрд долл. США)		[0; 1)	[1; 5)	[5; 10)	[10; 30)	[30; ∞)
Долговая нагрузка	Общий долг к капиталу	40%	[65%; ∞)	[55%; 65%)	[45%; 55%)	[35%; 45%)	(-∞; 35%)
	ТТ. Чистый долг к EBITDA	20%	(8; ∞)	(6; 8)	(4; 6)	(2; 4)	[0; 2]
	СТ. Чистый долг к EBITDA		(6; ∞)	(4; 6)	(3; 4)	(2; 3)	[0; 2]
	Средствам от операций (FFO) до вычета процентных платежей к общему долгу	20%	(-∞; 10%)	[10%; 15%)	[15%; 25%)	[25%; 50%)	[50%; ∞)
	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; 3)	[3; 6)	[6; 10)	[10; ∞)
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

Источник: АКРА

Ограничение ответственности

(С) 2021

Аналитическое Кредитное Рейтинговое Агентство (Акционерное общество), АКРА (АО)
Москва, Садовническая набережная, д. 75
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.

Единственным источником, отражающим актуальную Информацию, в том числе о кредитных и некредитных рейтингах, присваиваемых АКРА, является официальный интернет-сайт АКРА — 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 предпринимаяют 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.