

РАЕХ (Эксперт РА) подтвердил рейтинг компании «ФИНАМ» на уровне ruA и установил статус «под наблюдением»

Москва, 7 марта 2018 г.

Рейтинговое агентство РАЕХ (Эксперт РА) подтвердило [рейтинг кредитоспособности](#) финансовой компании «**ФИНАМ**» на уровне ruA и установило статус «под наблюдением». Прогноз по рейтингу - стабильный.

АО «ФИНАМ» является одним из крупнейших розничных российских брокеров: по данным Московской биржи на январь 2018 г. занимает 4 место по количеству зарегистрированных клиентов (184 тыс.) на фондовом рынке и 1 место (274 тыс.) на срочном рынке. Также компания занимает лидирующие позиции по количеству активных клиентов (20.5 тыс. на фондовом рынке и 13.2 тыс. на срочном рынке за январь 2018 г.).

У компании отмечается рост операционных доходов и показателей рентабельности, обусловленный увеличением активной клиентской базы, ростом спроса на маржинальное кредитование и иные брокерские услуги, предоставляемые компанией. Позитивное влияние также оказывает высокая диверсификация клиентской базы: за 30.09.2016-30.09.2017 на топ-5 клиентов пришлось 17.4% комиссионных доходов, на крупнейшего - 8.3%. Чистая прибыль компании выросла до 895 млн рублей за 9 мес. 2017 года против 139 млн рублей за аналогичный период прошлого года. По итогам 2017 года агентство ожидает снижение общего финансового результата по сравнению с 9 мес. 2017 года, обусловленное в том числе дальнейшей переоценкой паёв ЗПИФов на балансе, но при этом финансовый результат должен быть выше убыточного 2016 года. Отрицательный финансовый результат за 2016 год продолжает оказывать давление на общую оценку рентабельности компании.

Агентство более консервативно оценило качество и ликвидность некоторых активов на балансе компании, что оказало давление на показатели ликвидности, рассчитываемые агентством. К таким активам относятся паи ЗПИФов, составляющие около 11% активов по расчету собственных средств на 30.09.2017 и 30.10.2017 и около 17% по данным бухгалтерского баланса на 30.09.2017. Агентство отмечает постепенное снижение СЧА основного ЗПИФа - «Финам - Информационные технологии» (на 26% с июля 2016 по февраль 2017 года) и ожидает его дальнейшего снижения к дате закрытия ЗПИФа в январе 2019 года, что окажет давление на показатель собственных средств компании. В условиях низких оборотов торгов паями этого ЗПИФа, а также неликвидного характера активов, наполняющих ЗПИФ и представленных вложениями в уставные капиталы непубличных компаний, агентство не может позитивно оценить ликвидность вложений в этот актив.

Также одним из крупнейших вложений компании является недвижимость, поставленная на баланс компании и учитываемая в расчете собственных средств после объединения АО «ФИНАМ» и АО «Инвестиционный холдинг «ФИНАМ» в 2016 году. Недвижимость составляет 7.8% активов собственных средств на 30.09.2017 и 30.10.2017 и порядка 6.6% активов по бухгалтерскому балансу на 30.09.2017. Рыночная оценка недвижимости, отраженная в отчетности, близка к кадастровой стоимости, что снижает риски отрицательной переоценки этого актива на балансе, тем не менее, ликвидность этого актива также не может быть оценена агентством высоко.

Без учета вышеупомянутых вложений (паёв ЗПИФов и недвижимости) ликвидные активы в незначительной степени покрывают обязательства компании, что создает риски долгосрочной ликвидности. При этом коэффициент текущей ликвидности, показывающий отношение скорректированных на риски оборотных активов к балансовой стоимости обязательств, составил 0.94 на 31.10.2017 по расчету собственных средств и 0.98 на эту же дату по данным бухгалтерского баланса.

В планах ФИНАМ повышение доли ликвидных активов на балансе за счет продажи долей компаний, находящихся в ЗПИФе «Финам - Информационные технологии», в срок до конца августа 2018 года. При этом агентство не обладает исчерпывающей информацией о конкретных условиях ожидаемых сделок и намерено следить за изменениями в структуре активов в обозначенный период, что обуславливает установление статуса «под наблюдением». При отсутствии улучшений в структуре активов агентство может предпринять рейтинговое действие.

Также давление на рейтинг оказывает низкое покрытие остатков средств клиентов высоколиквидными активами

(денежными средствами и высоколиквидными ценными бумагами, но без учета выданных маржинальных займов), скорректированными на уровень риска: на 31.10.2017 показатель составил 0.28, что близко к уровню стресс-фактора, предусмотренного за этот показатель в методологии агентства. Агентство также отмечает снижение покрытия денежными средствами и ценными бумагами по форме расчета собственных средств кредиторской задолженности, представленной остатками средств клиентов: с более 0.35 на декабрь 2016 г. - июнь 2017 г. к 0.29 на сентябрь 2017 г. и к 0.26 на ноябрь 2017 г. При этом в декабре 2017 г. показатель опустился до 0.22, что соответствует умеренному стресс-фактору по методологии агентства. При этом агентство отмечает, что у компании есть возможности по управлению своей ликвидностью, в том числе через повышение ставок риска по маржинальному кредитованию клиентов.

Фондирование компании представлено в основном остатками средств клиентов (около 72% пассивов по расчету собственных средств на 31.10.2017), а также средствами, привлеченными по сделкам РЕПО с НКЦ (13% на эту дату). При этом в условиях отмечаемого роста маржинального кредитования и ухода крупного клиента, который обеспечивал компании значительный объем бесплатных пассивов в виде остатков средств, компания в 2017 году была вынуждена наращивать объем собственных привлечений по РЕПО (с нуля в 2016 году до около 2 млрд рублей в среднем в 1 полугодии 2017 года до около 3.5 млрд рублей во 2 полугодии 2017 г.), что сказалось на росте процентных расходов компании. При этом за 9 мес. 2017 года объем процентных расходов находится на низком уровне по сравнению с чистыми операционными доходами (0.2). Рост брокерских комиссий, составивший 27% за 9 мес. 2017 по сравнению с 9 мес. 2016 года, в значительной степени перекрыл затраты компании на привлечение средств для удовлетворения спроса клиентов.

У компании отмечается рост нормативного минимального размера собственных средств компании (МРСС) – с 56 млн в декабре 2016 года до 1.255 млрд рублей в декабре 2017 года, вызванный увеличением пакета клиентских ценных бумаг, хранящихся в иностранном депозитарии Just2Trade, который также оказывает брокерские услуги по выходу клиентов ФИНАМ на иностранные торговые площадки. Отношение собственных средств (4.4 млрд рублей) за вычетом МРСС (751 млн на эту дату) к операционным расходам на 2017 год в размере 3 млрд рублей, составило 1.23. Несмотря на то, что у компании есть возможности по управлению минимальным размером собственных средств, агентство отмечает риски достаточности ликвидного капитала компании. По расчетам агентства он составил около 510 млн рублей на 30.09.2017 и 31.10.2017 по данным бухгалтерского баланса, что ниже МРСС и операционных расходов компании за год. В случае реализации активов в ЗПИФе размер ликвидного капитала компании и покрытие остатков средств клиентов высоколиквидными активами увеличатся.

Сдерживающее влияние на рейтинг также оказывает невозможность высоко оценить репутацию аудитора компании и невысокий уровень информационной прозрачности: компания не составляет отчетность по МСФО, не публикует на своем сайте состав акционеров и информацию о существенных фактах. Тем не менее, агентство отмечает позитивное изменение в части корпоративного управления. В 2017 году в составе Совета директоров (из 5 человек) появился независимый директор, который является также независимым членом наблюдательного совета крупного российского банка. В условиях значительной доли розничных клиентов компании улучшение корпоративного управления, в том числе через привлечение независимых членов в Совет директоров, оценивается агентством позитивно.

В качестве позитивных факторов также отмечается низкий уровень валютных рисков. В 2017 году у компании курсовые переоценки за период 30.09.2016-30.09.2017 практически отсутствовали.

На 30.10.2017 размер активов собственных средств АО «ФИНАМ» по форме расчета Банка России составил 28.9 млрд руб., собственных средств – 4.4 млрд руб., объем чистой прибыли за период 30.09.2016-30.09.2017 – 527 млн руб.

Контакты для СМИ: pr@raexpert.ru, тел.: +7 (495) 225-34-44.

Применяемые рейтинговые методологии: методология присвоения рейтингов кредитоспособности финансовых компаний https://raexpert.ru/ratings/credits_fin/method (применяемая версия методологии вступила в силу 26.04.2017). Ключевые источники информации: данные АО «ФИНАМ», RAEX (Эксперт РА), Банка России.

Рейтинг кредитоспособности впервые был присвоен объекту рейтинга 10.10.2006. Предыдущий релиз о рейтинговом действии в отношении объекта рейтинга был опубликован 11.05.2017. Рейтинговый комитет в отношении публикуемого рейтингового действия был проведен 28.02.2018. Рейтинг кредитоспособности был инициирован объектом рейтинга (с рейтингуемым лицом заключен договор об осуществлении рейтинговых действий), объект рейтинга принимал участие в присвоении рейтинга. Рейтинг присвоен по российской национальной шкале и является долгосрочным. Присвоенный рейтинг и прогноз по нему отражают всю существенную информацию, включая информацию, полученную от третьих лиц и из публичных (общедоступных) источников, относящуюся к объекту рейтинга, которая находится в распоряжении Агентства,

достоверность и качество которой, по мнению Агентства, являются надлежащими. Информация, используемая Агентством, является достаточной для применения методологии.

Число участников рейтингового комитета было достаточным для обеспечения кворума. Ведущий рейтинговый аналитик представил членам рейтингового комитета факторы, влияющие на рейтинг, члены комитета выразили свои мнения и предложения. Председатель рейтингового комитета предоставил возможность каждому члену рейтингового комитета высказать свое мнение до начала процедуры голосования.

Рейтинги выражают мнение АО «Эксперт РА» и не являются установлением фактов или рекомендацией покупать, держать или продавать те или иные ценные бумаги или активы, принимать инвестиционные решения. Агентство не несет ответственности в связи с любыми последствиями, интерпретациями, выводами, рекомендациями и иными действиями третьих лиц, прямо или косвенно связанными с рейтингом, совершенными Агентством рейтинговыми действиями, а также выводами и заключениями, содержащимися в пресс-релизах, выпущенных Агентством, или отсутствием всего перечисленного. Единственным источником, отражающим актуальное состояние рейтинга, является официальный интернет-сайт Агентства www.raexpert.ru.