

## РАЕХ (Эксперт РА) понизил рейтинг ИК «ЦЕРИХ Кэпитал Менеджмент» до уровня ruBBB+

Москва, 22 мая 2018 г.

Рейтинговое агентство РАЕХ (Эксперт РА) понизило рейтинг кредитоспособности финансовой компании ИК «ЦЕРИХ Кэпитал Менеджмент» до уровня ruBBB+. Прогноз по рейтингу - стабильный. Ранее у компании действовал рейтинг на уровне ruA- со стабильным прогнозом.

АО ИК «ЦЕРИХ Кэпитал Менеджмент» работает на российском фондовом, срочном рынках, а также на валютном рынке и рынке драгоценных металлов. Компания оказывает брокерские, депозитарные, дилерские услуги, а также услуги по доверительному управлению ценными бумагами. На 28.02.2018 (далее - отчетная дата) у компании было 14,8 тыс. клиентов в рамках брокерского обслуживания, из которых активными являются 1,4 тыс. клиентов. По итогам 2017 года компания занимала 6 место на срочном рынке Московской биржи, сохранив позицию 2016 года, при этом на фондовом рынке компания занимала позицию во втором десятке. При этом агентство отмечает, что у крупнейших брокеров на рынке число активных клиентов составляет два-три десятка тысяч, что не позволяет говорить на текущий момент о высокой рыночной позиции брокера.

Отсутствие существенного роста клиентской базы при тенденциях на рынке к снижению комиссий повлияло на ухудшение показателей рентабельности, что оказало влияние на решение о снижении уровня рейтинга. Размер комиссионных доходов компании снизился на 20% в 2017 году до 293 млн руб. по сравнению с 2016 годом. Чистый убыток компании за 2017 год составил 47 млн руб. против чистой прибыли годом ранее в размере 166 млн руб. На размер итогового финансового результата в 2017 году оказало в том числе частичное закрытие сделок РЕПО. По итогам 1 квартала 2018 года по форме 2 РСБУ отчетности чистая прибыль компании составила 49 млн руб., при этом в доходах 68 млн руб. занимает помощь от акционера. Таким образом, собственные доходы компании не покрывают расходы без учета денежной помощи от акционера в 1 квартале 2018 года, что также было учтено в рейтинговой оценке. По итогам 2018 года компания планирует получение положительной чистой прибыли.

Также агентством была отмечена умеренно высокая концентрация доходов компании на крупнейших клиентах. По итогам 2017 года на долю пяти крупнейших клиентов приходится 40% от структуры доходов по брокерскому и депозитарному обслуживанию, на долю крупнейшего из них приходится 10% за аналогичный период.

Агентство позитивно оценивает качество активов и их диверсификацию по расчету собственных средств (РСС). На 31.12.2017 отношение скорректированной стоимости активов к их совокупному объему по РСС составило 0,85, на отчетную дату - 0,89. На долю пяти крупнейших объектов вложений на 31.12.2017 пришлось 28% активов, на отчетную дату - 10%. Также отмечается невысокая разница между капиталом по бухгалтерскому балансу и размером собственных средств, что свидетельствует о высоком качестве активов компании. На 31.12.2017 размер капитала составил 499 млн руб., размер собственных средств - 438 млн руб.

Показатель текущей ликвидности оценивается, согласно действующей методологии агентства, как высокий. Покрытие краткосрочных обязательств скорректированными на качество оборотными активами составило 1,08 на отчетную дату. Коэффициент «стрессовой» ликвидности также был позитивно оценен: 1,08 на отчетную дату и 1,14 на 31.12.2017.

Агентство также отмечает, что активы и пассивы компании на 31.12.2017 были сбалансированы, что выражается в позитивной оценке фактора за подверженность валютным рискам.

Компания не привлекает заемного финансирования на рассматриваемые даты. В совокупности с высокой диверсификацией кредиторской задолженности по клиентам, которая представлена остатками средств клиентов на брокерских счетах, это обеспечило низкие затраты на обслуживание долга и высокую диверсификацию пассивов по кредиторам. Крупнейшим клиентом по остаткам средств клиентов является ZERICH SECURITIES LIMITED (Кипр) с удельным весом в 17% от суммарного объема пассивов компании на отчетную дату.

В рамках перехода на новый план счетов в 2018 году агентство отмечает значительное снижение размера собственных средств и его достаточности по действующей методологии. В рамках перехода на новый план счетов

были переоценены открытые сделки РЕПО, в результате чего собственные средства сократились с 438 млн рублей на 31.12.2017 до 201 млн рублей на отчетную дату (250 млн рублей на 31.03.2018). На 31.01.2017 достаточность собственных средств, скорректированных на минимальный размер собственных средств, по отношению к операционным расходам, составляла 1,93. На отчетную дату показатель снизился до 0,84: при минимально допустимом уровне в 15 млн. руб. и операционных расходах за 2017 год в размере 223 млн руб., объем собственных средств по РСС составлял 201 млн руб., что оказывает сдерживающее влияние на уровень рейтинга. Снижение достаточности собственных средств также оказало влияние на снижение уровня рейтинга компании. По расчетам агентства, на конец марта и апреля 2018 года показатель достаточности собственных средств компании улучшился, однако волатильность финансового результата, по мнению агентства, не позволяет на текущий момент учитывать последние улучшения как общий тренд для показателя.

Риски использования компанией средств клиентов в собственных операциях являются невысокими. Степень покрытия остатков средств клиентов денежными средствами, высоколиквидными акциями и облигациями эмитентов с условным рейтинговым классом не ниже ruA- по шкале RAEX (Эксперт РА) составляет, по оценкам агентства, около 92% на отчетную дату. Помимо денежных средств и собственных финансовых вложений в расчет были включены ценные бумаги в рамках однодневных сделок РЕПО, которые компания заключает только с центральным контрагентом в рамках размещения остатков средств клиентов.

В рамках блока бизнес-рисков агентство отмечает невысокое качество корпоративного управления. На текущий момент в Совете директоров проводятся изменения, которые, по мнению агентства, могут оказать позитивное влияние на оценку управления. Также для брокера отмечается умеренно высокий уровень информационной прозрачности: компания публикует ежеквартальные отчетности по стандартам РСБУ, годовые отчетности, составленные по стандартам МСФО, аудиторские заключения, информацию о топ-менеджменте, но не публикует на своем сайте состав акционеров. При этом было высоко оценено стратегическое планирование. В конце 2017 года была утверждена «Стратегия развития на 2018-2020 годы», в которой отражены анализ рынка и внутренний анализ слабых сторон компании, а также поставлены цели на соответствующие периоды. Агентство оценивает качество риск-менеджмента компании как невысокое. В компании действует общее положение об управлении рисками, при этом часть отдельных регламентов по основным рискам находятся в стадии обновления. В ИК «ЦЕРИХ Кэпитал Менеджмент» выделено отдельное подразделение по риск-менеджменту, при этом в вопросах инвестиционных решений риск-менеджеры имеют только совещательный голос, а также в стадии разработки находится инвестиционная политика.

Агентство также продолжает выделять повышенные риски деловой репутации брокера, вызванные отзывом Банком России лицензии на осуществление банковских операций у кредитной организации Банк «ЦЕРИХ» (ЗАО), которого связывали партнерские отношения с объектом рейтинга. Однако агентство более не выделяет дополнительного стресс-фактора за деловую репутацию компании.

На 28.02.2018 размер активов компании, по данным расчета собственных средств, составил 1,7 млрд руб., размер собственных средств – 201 млн руб. На 31.03.2018 размер активов Компании, по данным расчета собственных средств, составил 1,8 млрд. руб., размер собственных средств – 250 млн. руб.

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

Применяемые рейтинговые методологии: методология присвоения рейтингов кредитоспособности финансовых компаний [http://raexpert.ru/ratings/credits\\_fin/method/](http://raexpert.ru/ratings/credits_fin/method/) (применяемая версия методологии вступила в силу 23.04.2018). Ключевые источники информации: данные АО ИК «ЦЕРИХ Кэпитал Менеджмент», RAEX (Эксперт РА), Московской биржи, Банка России.

Рейтинг кредитоспособности впервые был присвоен объекту рейтинга 23.05.2017. Предыдущий релиз о рейтинговом действии в отношении объекта рейтинга был опубликован 23.05.2017. Рейтинговый комитет в отношении публикуемого рейтингового действия был проведен 21.05.2018. Пересмотр прогноза по рейтингу ожидается не позднее, чем через 12 месяцев. Рейтинг кредитоспособности был инициирован объектом рейтинга (с рейтингуемым лицом заключен договор об осуществлении рейтинговых действий), объект рейтинга принимал участие в присвоении рейтинга. Агентство в течение последних 12 месяцев не оказывало рейтингуемому лицу дополнительные (отличные от присвоения и мониторинга (поддержания) присвоенного рейтинга) услуги. 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](http://www.raexpert.ru).