

Краткое обоснование изменения рейтинга:

Прогнозы по рейтингам АО «Фридом Финанс» и ООО ИК «Фридом Финанс» пересмотрены на «Позитивные» в связи с увеличением объема бизнеса; рейтинги подтверждены на уровне «B-»

30 ноября 2020 г.

(Примечание редактора: Настоящая статья является переводом оригинальной английской статьи. Перевод был опубликован после оригинальной версии (1 декабря 2020 г. в 01:50 (универсальное координированное время UTC - 05:00) или после этого времени.)

Резюме

- Увеличение розничных денежных потоков в России и Казахстане поддерживает показатели прибыльности Freedom Holding Corp. и ее дочерних компаний на протяжении 2020 г.
- Мы пересматриваем прогнозы по рейтингам АО «Фридом Финанс» и ООО ИК «Фридом Финанс» — операционных дочерних компаний группы, ведущих деятельность в Казахстане и России, — со «Стабильных» на «Позитивные», а также подтверждаем долгосрочные и краткосрочные рейтинги обеих компаний на уровне «B-/B».
- Пересмотр прогноза отражает наше мнение о том, что группа продолжит постепенно увеличивать объем комиссионных доходов, пользуясь преимуществами, связанными с повышением интереса розничных инвесторов в России и Казахстане к рынкам ценных бумаг, и поддерживая при этом хорошие показатели капитализации, несмотря на планы по приобретению активов.

Рейтинговое действие

30 ноября 2020 г. S&P Global Ratings пересмотрело прогноз по рейтингам АО «Фридом Финанс» и ООО ИК «Фридом Финанс» со «Стабильного» на «Позитивный». В то же время мы подтвердили долгосрочный и краткосрочный рейтинги обеих компаний на уровне «B-/B».

Мы также пересмотрели рейтинг АО «Фридом Финанс» по национальной шкале до с «kzBB-» до «kzBB».

ВЕДУЩИЙ КРЕДИТНЫЙ АНАЛИТИК

Роман Рыбалкин
Москва
+ 7 49 5783 4094
roman.rybalkin
@spglobal.com

ВТОРОЙ КРЕДИТНЫЙ АНАЛИТИК

Ирина Велиева
Москва
+ 7 49 5783 4071
irina.velieva
@spglobal.com

ДОПОЛНИТЕЛЬНЫЕ КОНТАКТЫ

Financial Institutions Ratings Europe
FIG_Europe
@spglobal.com

Обоснование

Пересмотр прогноза обусловлен главным образом значительным улучшением способности компании Freedom Holding Corp. генерировать прибыль в 2020 г. за счет увеличения объема бизнеса. Усиление показателей розничного процентного дохода на финансовых рынках, в частности в России, а также более плотное взаимодействие с сестринской компанией FFIN Brokerage Services Ltd. (FFIN) обусловили значительное повышение комиссионного дохода. Как следствие, в первой половине текущего финансового года, завершающегося 31 марта 2021 г., показатель рентабельности собственного капитала группы превысил 60%. В итоге прибыль от основной деятельности группы может составить более 200 процентных пунктов от объема активов, взвешенных с учетом риска (с учетом усредненного показателя за три года), до уровня, который мы оцениваем как «сильный».

В настоящее время группа в значительной степени зависит от сделок с FFIN (сестринской компанией, базирующейся в Белизе), осуществляемых через дочерние структуры, базирующиеся на Кипре и в СНГ. По состоянию за первые шесть месяцев 2021-го финансового года, закончившихся 30 сентября 2020 г., операции с Белизом составили 70% комиссионного дохода группы; FFIN также являлся основным контрагентом по операциям маржинального кредитования. Мы полагаем, что операционная деятельность в этой стране менее прозрачна, чем в других юрисдикциях группы, что может быть сопряжено с соответствующими рисками. Мы отмечаем, что Freedom Finance постепенно переводит существующих клиентов в оншорные юрисдикции, что приведет к уменьшению доли доходов связанных сторон в финальных результатах.

По нашим прогнозам, капитализация группы будет поддерживаться на адекватном уровне в среднесрочной перспективе, несмотря на значительный план приобретений активов, который (среди прочего) включает приобретение АО «Банк Kassa Nova» в Казахстане, а также сестринских страховых компаний — АО «СК «Freedom Finance Insurance» и АО «КСЖ "Freedom Finance Life"». Мы ожидаем, что эти сделки в совокупности приведут к некоторому снижению коэффициента капитала, скорректированного с учетом риска (risk-adjusted capital — RAC), группы — до 7,25-7,75% (в сравнении с 8,7% по состоянию на 30 сентября 2020 г.). В соответствии с нашими допущениями мы не ожидаем, что группа будет наращивать собственную позицию в акциях, и не прогнозируем, что приобретения активов окажут существенное давление на ликвидность группы, поскольку в ряде случаев предоплаты уже были произведены.

Прогноз

Прогнозы «Позитивные» по рейтингам АО «Фридом Финанс» и ООО ИК «Фридом Финанс» отражают наши ожидания того, что группа постепенно сможет увеличить объем комиссионных доходов, пользуясь преимуществами, связанными с повышением интереса розничных инвесторов к рынкам ценных бумаг России и Казахстана, и поддерживая хорошие показатели капитализации, несмотря на сделки по слиянию и поглощению активов.

Мы можем предпринять позитивное рейтинговое действие, если будем отмечать устойчивую способность группы генерировать прибыль благодаря расширению базы розничных клиентов. Кроме того, мы можем повысить рейтинги, если, несмотря на активное участие группы в сделках по слиянию и поглощению активов, ее показатели капитализации улучшатся до уровня, при котором рассчитываемый нами коэффициент RAC будет устойчиво превышать 10%. Любое позитивное рейтинговое действие будет зависеть от успешного завершения сделок по приобретению активов и значительного прогресса в рамках включения существующей базы клиентов в периметр Freedom Holding Corp.

Мы можем пересмотреть прогнозы по рейтингам компаний на «Стабильные», если способность группы генерировать стабильный комиссионный доход окажется под давлением в связи с ростом конкуренции, в том числе со стороны организаций банковского сектора. Значительное негативное влияние на показатели достаточности капитала, связанное с новыми позициями в акциях, крупными сделками по слиянию и поглощению активов или неспособностью перевести клиентскую базу в

Краткое обоснование изменения рейтинга: Прогнозы по рейтингам АО «Фридом Финанс» и ООО ИК «Фридом Финанс» пересмотрены на «Позитивные» в связи с увеличением объема бизнеса; рейтинги подтверждены на уровне «В-»

оншорные юрисдикции, также может привести к пересмотру прогнозов.

Описание рейтингов (компоненты)

	До	С
Кредитный рейтинг эмитента	В-/Позитивный/В	В-/Стабильный/В
Оценка кредитного профиля группы	b-	b-
Базовый уровень рейтинга	b	b
Бизнес-позиция	Адекватная (0)	Адекватная (0)
Капитализация, долговая нагрузка и прибыльность	Адекватные (0)	Адекватные (0)
Позиция по риску	Умеренная (-1)	Умеренная (-1)
Фондирование и ликвидность	Адекватное и адекватная (верхний сегмент диапазона) (0)	Адекватное и адекватная (верхний сегмент диапазона) (0)
Сравнительный анализ	0	0
Поддержка	0	0
Поддержка ОСГ со стороны государства	0	0
Поддержка со стороны группы	0	0
Поддержка за системную значимость	0	0

Критерии и статьи, имеющие отношение к теме публикации

Критерии

- Присвоение рейтингов группе компаний // 1 июля 2019 г.
- Методология присвоения кредитных рейтингов по национальным и региональным шкалам // 25 июня 2018 г.
- Методология расчета капитала, скорректированного с учетом рисков // 20 июля 2017 г.
- Методология присвоения кредитных рейтингов эмитента небанковским финансовым организациям и компаниям, предоставляющим финансовые услуги // 9 декабря 2014 г.
- Методология присвоения рейтингов небанковским финансовым организациям // 9 декабря 2014 г.
- Оценки страновых и отраслевых рисков банковского сектора (BICRA): Методология и допущения // 9 ноября 2011 г.
- Принципы присвоения кредитных рейтингов // 16 февраля 2011 г.

Статьи

- Рейтинг казахстанской страховой компании АО «СК «Freedom Finance Insurance» подтвержден на уровне «В» ввиду укрепления рыночных позиций и достаточного объема капитала; прогноз — «Стабильный» // 20 ноября 2020 г.
- АО «Фридом Финанс», ООО ИК «Фридом Финанс» — кредитный рейтинг // 18 сентября 2020 г.
- Приобретение компанией АО «Фридом Финанс» банка АО «Банк Kassa Nova» у АО «ForteBank»

Краткое обоснование изменения рейтинга: Прогнозы по рейтингам АО «Фридом Финанс» и ООО ИК «Фридом Финанс» пересмотрены на «Позитивные» в связи с увеличением объема бизнеса; рейтинги подтверждены на уровне «В-»

окажет нейтральное влияние на рейтинги АО «ForteBank» и АО «Фридом Финанс» // 7 августа 2020 г.

- Российские компании — участники рынка ценных бумаг способны выдержать конкуренцию с банками и повышение волатильности рынка в 2020 г. // 7 июля 2020 г.
- Рейтинги АО «Фридом Финанс» и ООО ИК «Фридом Финанс» подтверждены на уровне «В-/В», несмотря на сокращение собственной позиции; прогноз — «Стабильный» // 23 июня 2020 г.
- АО «КСЖ "Freedom Finance Life"» — кредитный рейтинг // 25 мая 2020 г.
- АО «СК «Freedom Finance Insurance» — кредитный рейтинг // 29 января 2020 г.

Рейтинг-лист

Рейтинг повышен

	До	С
АО «Фридом Финанс»		
Рейтинг по национальной шкале	kzBB/-/--	kzBB/-/--

Рейтинги подтверждены; прогнозы пересмотрены

	До	С
АО «Фридом Финанс»		
ООО ИК «Фридом Финанс»		
Кредитный рейтинг эмитента	В-/Позитивный/В	В-/Стабильный/В

Рейтинги подтверждены

АО «Фридом Финанс»		
Рейтинг приоритетного необеспеченного долга	В-	В-

ПЕРЕВОД ТОЛЬКО В ИНФОРМАЦИОННЫХ ЦЕЛЯХ. Данный перевод предоставляется в целях более точного и полного понимания нашего отчета на английском языке, опубликованного на наших сайтах <http://www.capitaliq.com> и <http://www.standardandpoors.com>, и только в информационно-справочных целях.

Некоторые определения, используемые в этом отчете, в частности применяемые нами для описания рейтинговых факторов, имеют конкретные значения, которые приведены в наших критериях. Таким образом, подобные определения должны быть интерпретированы в контексте соответствующих методологических статей. Критерии, используемые при присвоении рейтингов, можно найти на сайте www.standardandpoors.com. Описание каждой рейтинговой категории, используемой S&P Global Ratings, приведено в статье «Определения рейтингов S&P Global Ratings», доступной по ссылке https://www.standardandpoors.com/ru_RU/web/guest/article/-/view/sourceId/7431820. Полная информация о рейтингах предоставляется подписчикам RatingsDirect на портале www.capitaliq.com. Все рейтинги, которые затронуты данным рейтинговым действием, можно найти на общедоступном веб-сайте S&P Global Ratings www.standardandpoors.com с помощью поискового окна «Ratings search» в левой части экрана. Кроме того, Вы можете позвонить по одному из следующих телефонов S&P Global Ratings: (44) 20-7176-7176 (Европейская служба поддержки клиентов); (44) 20-7176-3605 (Лондон); (33) 1-4420-6708 (Париж); (49) 69-33-999-225 (Франкфурт); (46) 8-440-5914 (Стокгольм); 7 (495) 783-4009 (Москва).

Copyright © 2020. S&P Global Market Intelligence. Все права защищены.

Модификация, обратная разработка, воспроизведение или распространение контента (в том числе рейтингов, результатов кредитного анализа и данных о кредитоспособности, оценок, моделей, компьютерных программ и иных приложений и выходных данных, полученных на основе Контента) полностью или частично — в какой бы то ни было форме и какими бы то ни было способами, а также его хранение в базах данных и поисковых системах без предварительно полученного письменного разрешения S&P Global Market Intelligence или его аффилированных лиц (вместе — S&P Global) запрещены. Незаконное или несанкционированное использование Контента запрещено. Компания S&P Global и независимые провайдеры, а также их директора, должностные лица, акционеры, сотрудники или агенты (далее — «Стороны S&P Global») не гарантируют точность, полноту, своевременность и пригодность Контента. Стороны S&P Global не несут ответственности ни за какие ошибки или упущения (по неосторожности и других обстоятельствах) независимо от их причины, за последствия использования Контента, а также за защиту и хранение данных, введенных пользователем. Контент предоставляется на условии «как есть». СТОРОНЫ S&P GLOBAL НЕ ДАЮТ НИКАКИХ ВЫРАЖЕННЫХ ИЛИ ПОДРАЗУМЕВАЕМЫХ ГАРАНТИЙ, В ЧАСТНОСТИ (НО НЕ ТОЛЬКО) ГАРАНТИЙ СООТВЕТСТВИЯ НАЗНАЧЕНИЮ ИЛИ ПРИГОДНОСТИ К ИСПОЛЬЗОВАНИЮ В КАКИХ-ЛИБО ИНЫХ ЦЕЛЯХ, ГАРАНТИЙ ОТСУТСТВИЯ ПРОГРАММНЫХ ОШИБОК И ДЕФЕКТОВ, ГАРАНТИЙ БЕСПЕРЕБОЙНОЙ РАБОТЫ КОНТЕНТА И ЕГО СОВМЕСТИМОСТИ С ЛЮБЫМИ НАБОРАМИ АППАРАТНЫХ ИЛИ ПРОГРАММНЫХ УСТАНОВОК. Стороны S&P Global ни при каких обстоятельствах не несут ответственности за прямые, косвенные, случайные, присуждаемые в порядке наказания, компенсаторные, штрафные, определяемые особыми обстоятельствами дела убытки и издержки, а также за расходы на оплату юридических услуг и ущерб (включая упущенный доход, упущенную выгоду и скрытые издержки или убытки, причиненные по неосторожности), связанные с каким бы то ни было использованием Контента, — даже будучи предупрежденными о возможности таких последствий.

Результаты кредитного анализа и других видов анализа, включая рейтинги и утверждения, содержащиеся в Контенте, представляют собой мнения, причем мнения на дату их выражения, и не являются констатацией факта. Мнения S&P Global Market Intelligence, исследования, и подтверждения рейтинга (описанные ниже) не являются рекомендацией покупать, удерживать до погашения или продавать какие-либо ценные бумаги либо принимать какие-либо инвестиционные решения и не касаются вопроса пригодности той или иной ценной бумаги. S&P Global Market Intelligence не обязуется обновлять Контент после публикации в той или иной форме (том или ином формате). Полагаться на Контент не следует, поскольку он не может заменить собой знания, способность суждения и опыт пользователя, его менеджмента, сотрудников, консультантов и (или) клиентов во время принятия инвестиционных и иных бизнес-решений. S&P Global Market Intelligence не выполняет функции фидуциария или инвестиционного консультанта, за исключением случаев регистрации в качестве такового. S&P Global Market Intelligence получает информацию из источников, являющихся, по его мнению, надежными, но не проводит аудит и не берет на себя обязанность по проведению всесторонней проверки или независимой верификации получаемой информации. Материалы, имеющие отношение к кредитным рейтингам, включая периодические обоснования кредитных рейтингов и соответствующие полные отчеты (но не только эти виды публикаций), могут публиковаться по разным причинам, необязательно зависящим от действий Рейтингового комитета.

Некоторые виды деятельности бизнес-подразделений S&P Global осуществляются отдельно для обеспечения их независимости и объективности. Поэтому одни бизнес-подразделения S&P Global могут располагать информацией, которой нет у других бизнес-подразделений. В S&P Global действуют правила и процедуры, предназначенные для обеспечения конфиденциальности определенной непубличной информации, получаемой в ходе каждого аналитического процесса.

S&P Global Ratings не принимает какого-либо участия в подготовке и создании кредитных оценок S&P Global Market Intelligence. Для различения моделей кредитных оценок вероятности дефолта S&P Global Market Intelligence от кредитных рейтингов, присваиваемых S&P Global Ratings, используется буквенное обозначение в нижнем регистре.

S&P Global может получать вознаграждение за присвоение рейтингов и определенные виды кредитного анализа. Как правило, оно выплачивается эмитентами или андеррайтерами ценных бумаг, а также должниками по обязательствам. S&P Global оставляет за собой право на распространение своих мнений и аналитических материалов. Публичные рейтинги и аналитические материалы S&P Global публикуются на веб-сайтах — www.standardandpoors.com (доступ — бесплатный), а также www.ratingsdirect.com и www.globalcreditportal.com (доступ по подписке), но могут распространяться и другими способами, в том числе через публикации S&P Global и независимых дистрибьюторов. Дополнительную информацию, касающуюся стоимости рейтинговых услуг, можно получить по адресу: www.standardandpoors.com/usratingsfees.