

27 марта 2020

Ведущие аналитики:

Сурен Асатуров, заместитель  
директора  
+7 (495) 139-0480, доб. 130  
suren.asaturov@acra-ratings.ru

Ирина Носова, директор  
+7 (495) 139-0481  
irina.nosova@acra-ratings.ru

### Ключевые факторы рейтинговой оценки

## АКРА подтвердило кредитный рейтинг АО «ВЭБ-лизинг» на уровне AAA(RU), прогноз «Стабильный»

Кредитный рейтинг [АО «ВЭБ-лизинг»](#) (далее — ВЭБ-лизинг, Компания) находится на одном уровне с рейтингом поддерживающей организации — [государственной корпорации развития «ВЭБ.РФ»](#) (рейтинг АКРА: AAA(RU), прогноз «Стабильный»; далее — ВЭБ.РФ, Группа) — и обусловлен очень высокой вероятностью экстраординарной поддержки с ее стороны.

ВЭБ-лизинг — специализированная лизинговая компания, ориентированная на предоставление услуг финансового и операционного лизинга главным образом в сфере авиационного, железнодорожного и водного транспорта.

Стратегией Компании на 2020 год предусматривается расширение услуг по лизингу судов и выборочное участие в реализации проектов развития экономики городов. В ближайшие 12 месяцев АКРА также не исключает передачу железнодорожного направления бизнеса под управление профильному участнику рынка, являющемуся оператором вагонного парка.

**АКРА оценивает вероятность поддержки со стороны ВЭБ.РФ как очень высокую**, что обусловлено высокой степенью интеграции между дочерней и материнской структурами, а также значительной ролью ВЭБ-лизинга в стратегии ВЭБ.РФ, в частности в поддержке приоритетных отраслей экономики и реализации национальных проектов.

В последнем квартале 2019 года степень интеграции ВЭБ-лизинга с финансовой группой ВЭБ.РФ существенно повысилась. Это позволило оптимизировать операционные расходы, устранить дублирование функций и внедрить систему единого риск-менеджмента и казначейства внутри Группы. Число сотрудников, которые официально числятся в ВЭБ-лизинге, сократилось до минимума. Таким образом, операционный контроль над Компанией полностью перешел к материнской структуре. Помимо этого, АКРА отмечает, что финансирование операционной деятельности осуществляется преимущественно за счет средств ВЭБ.РФ (не менее 70% обязательств), и в будущем эта цифра будет увеличиваться, поскольку планами Группы не предусмотрено внешних заимствований с баланса ВЭБ-лизинга.

Принимая во внимание изменения во взаимоотношениях внутри Группы и учитывая продолжительную историю и многочисленные примеры помощи ВЭБ-лизингу со стороны ВЭБ.РФ (как в виде капитала, так и ликвидностью), мы считаем, что определение оценки собственной кредитоспособности (ОСК) Компании более не является целесообразным.

Таким образом, рейтинг ВЭБ-лизинга целиком и полностью определяется очень сильными связями с поддерживающей организацией. О прочности этих связей также свидетельствует наличие у ряда долговых обязательств ВЭБ.РФ кросс-дефолтных условий, согласно которым дефолт или прекращение деятельности ВЭБ-лизинга являются событием дефолта и для ВЭБ.РФ. АКРА также отмечает наличие гарантий и поручительств, предоставленных ВЭБ.РФ по ряду лизинговых проектов Компании.

Помимо традиционной поддержки авиационного сегмента, предполагается, что главным направлением деятельности ВЭБ-лизинга в следующие 12 месяцев станет финансирование сделок по строительству судов, в частности специализированных танкеров для транспортировки нефтепродуктов и газового конденсата. В 2020 году рост лизингового портфеля, обеспеченный авансами по этим проектам, составит

порядка 13%. Финансирование указанных сделок может быть сопряжено с отражением убытка при первоначальном признании, что одновременно негативно отразится на капитале Компании по итогам года. Соответственно, если капитальных вливаний извне не будет, мы ожидаем заметное давление на показатели капитализации в следующие 18 месяцев.

Ослабление курса рубля и угроза распространения коронавируса также может оказать давление на кредитное качество лизингового портфеля ВЭБ-лизинга, поскольку не менее трети портфеля приходится на валютные сделки в сегменте гражданской авиации.

Помимо этого, АКРА оценивает текущее качество лизингового портфеля как достаточно низкое — по нашим оценкам, доля накопленных реализованных проблемных активов составляет порядка 30% портфеля. Риски смягчаются относительно высоким уровнем покрытия таких активов резервами под обесценение (примерно 80%), которые Компания создала в 2016 и 2017 годах (годовая стоимость риска составила 17% и 33% соответственно).

С другой стороны, сохранение высокого потенциала внешней поддержки остается наиболее важным фактором, смягчающим потенциальные кредитные убытки в следующие 18 месяцев. Ранее ВЭБ.РФ неоднократно предоставлял ВЭБ-лизингу капитальные вложения для формирования резервов и поддержания достаточности капитала, поэтому мы ожидаем, что и в будущем помощь будет оказана по мере необходимости.

## Ключевые допущения

- Сохранение потенциала внешней поддержки со стороны Группы;
- развитие в рамках новой управленческой модели, которая подразумевает полную интеграцию с ВЭБ.РФ.

## Факторы возможного изменения прогноза или рейтинга

«Стабильный» прогноз предполагает с наиболее высокой долей вероятности неизменность рейтинга на горизонте 12–18 месяцев.

### К негативному рейтинговому действию могут привести:

- признаки снижения вероятности поддержки со стороны ВЭБ.РФ

## Компоненты рейтинга

**ОСК:** отсутствует

**Корректировки:** отсутствуют.

**Поддержка:** финальный рейтинг на уровне кредитного рейтинга ВЭБ.РФ.

## Рейтинги выпусков

Рейтинги эмиссиям в обращении не присвоены

## Регуляторное раскрытие

Кредитный рейтинг был присвоен по национальной шкале для Российской Федерации на основе [Методологии присвоения кредитных рейтингов лизинговым компаниям по национальной шкале для Российской Федерации](#), [Методологии анализа взаимосвязи компаний внутри группы](#), а также [Основных понятий, используемых Аналитическим Кредитным Рейтинговым Агентством в рейтинговой деятельности](#).

Впервые кредитный рейтинг АО «ВЭБ-лизинг» был опубликован 18.04.2018. Очередной пересмотр кредитного рейтинга и прогноза по кредитному рейтингу ожидается в течение одного года с даты опубликования настоящего пресс-релиза.

Кредитный рейтинг был присвоен на основании данных, предоставленных АО «ВЭБ-лизинг», информации из открытых источников, а также баз данных АКРА. Рейтинговый анализ был проведен с использованием консолидированной отчетности АО «ВЭБ-лизинг» по МСФО и отчетности АО «ВЭБ-лизинг», составленной в соответствии с требованиями РСБУ. Кредитный рейтинг является

запрошенным, АО «ВЭБ-лизинг» принимало участие в процессе присвоения кредитного рейтинга.

Факты существенного отклонения информации от данных, зафиксированных в официально опубликованной финансовой отчетности АО «ВЭБ-лизинг», не выявлены.

АКРА оказывало АО «ВЭБ-лизинг» дополнительные услуги. Конфликты интересов в рамках процесса присвоения кредитного рейтинга выявлены не были.

(С) 2020

Аналитическое Кредитное Рейтинговое Агентство (Акционерное общество), АКРА (АО)

Москва, Садовническая набережная, д. 75

[www.acra-ratings.ru](http://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 предоставленной 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 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.