

12 июля 2017

## АКРА присвоило Внешэкономбанку кредитный рейтинг AAA(RU), прогноз «Стабильный»

Ведущие аналитики:

Кирилл Лукашук, старший директор  
+7 (495) 139-0482

kirill.lukashuk@acra-ratings.ru

Александр Проклов, директор  
+7 (495) 139-0343

alexander.proklov@acra-ratings.ru

### Ключевые факторы рейтинговой оценки

Кредитный рейтинг государственной корпорации «Банк развития и внешнеэкономической деятельности ([Внешэкономбанк](#))» (далее — Внешэкономбанк, ВЭБ) присвоен на уровне финансовых обязательств Правительства Российской Федерации, что обусловлено очень высокой вероятностью оказания Внешэкономбанку экстраординарной поддержки органами власти по причине очень высокой системной значимости для российской экономики и определяющего влияния государства на кредитоспособность ВЭБа. Собственная кредитоспособность Внешэкономбанка не является фактором, влияющим на его кредитный рейтинг.

Внешэкономбанк не является коммерческим банком, его деятельность регулируется специальным законом №82-ФЗ «О банке развития», вступившим в силу 4 июня 2007 года. Согласно меморандуму о финансовой политике, Внешэкономбанк предоставляет кредиты, гарантии и поручительства по проектам, срок окупаемости которых превышает пять лет, а общая стоимость — более 2 млрд руб.

АКРА ожидает, что в сценарии системного экономического стресса и (или) в случае существенного ухудшения собственной кредитоспособности Правительство РФ предоставит достаточный объем экстраординарной поддержки в форме капитала или ликвидности для удовлетворения требований кредиторов. Это основывается на указанных ниже предпосылках.

**Очень высокая системная значимость.** Внешэкономбанк является институтом развития, который в соответствии с определенным законом мандатом выполняет уникальную функцию финансирования стратегически значимых инвестиционных проектов, которую в силу повышенного уровня риска и фактора регулирования не могут выполнять коммерческие банки. Масштаб операций ВЭБа существенный в рамках российской экономики: активы составляют порядка 22% расходов бюджета на 2017 год. Мы полагаем, что в настоящее время отсутствует возможность передачи функций Внешэкономбанка другим государственным или частным организациям.

По мнению АКРА, сценарий дефолта ВЭБа сопряжен для государства с очень существенными потерями бюджетных средств: как с прямыми (563 млрд руб., размещенными во Внешэкономбанке по состоянию на 31.03.2017), так и с косвенными (через приостановление финансирования, а в отдельных случаях — реализации приоритетных инфраструктурных проектов федерального значения). Кроме того, по мнению АКРА, дефолт ВЭБа будет сопряжен с существенными репутационными потерями Правительства РФ вследствие снижения доверия инвесторов и кредиторов государственного сектора экономики в различных отраслях.

**Очень сильное влияние государства на кредитоспособность.** ВЭБ создан в 2007 году на основании и в порядке, установленном Федеральным законом №82-ФЗ.

К другим факторам очень сильных связей ВЭБа с государством АКРА относит (1) законодательный иммунитет от установленной процедуры банкротства; (2) готовность государства оказать экстраординарную поддержку через законодательно определенные бюджетные механизмы — предусмотренные в бюджете на 2017–2019 годы расходы на докапитализацию в размере 150 млрд руб. ежегодно; (3) существенный объем финансовой поддержки, фактически оказанной за период 2007–2017 годов (порядка 865 млрд руб.), в том числе экстраординарной, оказанной достаточно оперативно в период напряженной ситуации с ликвидностью Внешэкономбанка в 2016 году.

**Уровень собственной кредитоспособности Внешэкономбанка зависит от государственного финансирования и эффективности реализации новой стратегии развития.** Смена управленческой команды Внешэкономбанка и переосмысление государством роли ВЭБа привело к утверждению в декабре 2016 года новой стратегии развития (до 2021 года), предполагающей фокус на инвестиции в инфраструктурные проекты «догоняющего развития», промышленность высоких переделов, проекты в высокотехнологичной сфере, перевод ОПК на гражданскую продукцию, поддержку несырьевого экспорта. Насколько мы понимаем, ключевые задачи новой команды на среднесрочную перспективу таковы: (1) оптимизация организационной структуры и повышение операционной эффективности; (2) реструктуризация «старого» портфеля проблемных кредитов; (3) продажа дочерних обществ, не соответствующих стратегическому фокусу (прежде всего Связь-Банка, Глобэкса и Проминвестбанка на Украине).

Мы полагаем, что с учетом сложности и комплексности «старого» портфеля проблемной задолженности, а также слабой экономической динамики, ощутимая отдача от работы по реструктуризации данного портфеля возможна скорее в долгосрочной перспективе. Эффективность работы по «новым» принципам и направлениям будет прежде всего зависеть от качества выстраиваемого инвестиционного процесса и действенности внутренних и внешних механизмов снижения рисков. Финансовые показатели деятельности Внешэкономбанка на горизонте действия новой стратегии также будут зависеть от объемов финансирования «специальных» проектов и уровня компенсации потерь по ним со стороны государства.

Мы отмечаем слабые, но постепенно улучшающиеся финансовые показатели ВЭБа. Уровень проблемной задолженности (просроченной и индивидуально обесцененной) остается высоким (37,9% от кредитов клиентов и чистых инвестиций в лизинг по состоянию на конец 2016 года), однако этот риск в значительной степени компенсируется покрытием резервами, которое за 2016 год выросло с 50 до 71%. После значительного убытка (112 млрд руб.) в 2016 году Внешэкономбанк зафиксировал прибыль в объеме 14,1 млрд руб. по итогам первого квартала 2017 года. С учетом продолжающегося периода трансформации стабильность финансового результата связана с некоторой степенью неопределенности. Мы отмечаем рост достаточности капитала ВЭБа до 15,2% в первом квартале 2017 года и полагаем, что он будет находиться в диапазоне 14,5–16% в ближайшие 12–18 месяцев вследствие: (1) запланированных вливаний в капитал со стороны государства; (2) снижения либо незначительного роста объема взвешенных по риску активов.

Пик погашения публичного долга приходится на 2018 год (около 169 млрд руб.). С учетом заложенного в бюджет финансирования, высокой вероятности дополнительной финансовой поддержки со стороны государства и собственных возможностей финансового института, в отсутствие серьезных внешних шоков мы не ожидаем проблем с выполнением этих обязательств.

## Ключевые допущения

- достаточность объемов государственной поддержки для расчетов с кредиторами в ближайшие годы;
- развитие в рамках принятой в конце 2016 года стратегии до 2021 года.

## 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 может привести:**

- существенное снижение уровня системной значимости ВЭБа для экономики РФ.

**Компоненты рейтинга****Оценка собственной кредитоспособности (ОСК):** отсутствует.**Корректировки:** отсутствуют.**Поддержка:** паритет с РФ.**Рейтинги выпусков**

Рейтинги эмиссиям в обращении не присвоены.

**Регуляторное раскрытие**

Кредитный рейтинг был присвоен по национальной шкале для Российской Федерации на основе [Методологии анализа взаимосвязи рейтингуемых лиц с государством](#), а также [Основных понятий, используемых Аналитическим Кредитным Рейтинговым Агентством в рейтинговой деятельности](#). Для определения отдельных факторов собственной кредитоспособности использовались элементы [Методологии присвоения кредитных рейтингов банкам и банковским группам по национальной шкале для Российской Федерации](#).

Кредитный рейтинг был присвоен Внешэкономбанку впервые. Пересмотр кредитного рейтинга и прогноза по кредитному рейтингу ожидается в течение одного года с даты совершения рейтингового действия (10.07.2017).

Кредитный рейтинг был присвоен на основании данных, предоставленных Внешэкономбанком, информации из открытых источников, а также баз данных АКРА. Рейтинговый анализ был проведен с использованием консолидированной отчетности Внешэкономбанка по МСФО и управленческой отчетности Внешэкономбанка. Кредитный рейтинг является запрошенным, Внешэкономбанк принимал участие в процессе присвоения кредитного рейтинга.

Факты существенного отклонения информации от данных, зафиксированных в официально опубликованной финансовой отчетности Внешэкономбанка, не выявлены.

АКРА оказывало Внешэкономбанку дополнительные услуги. Конфликты интересов в рамках процесса присвоения кредитного рейтинга выявлены не были.

(С) 2017

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 предпринимают 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.