

30 января 2018

АО «ЛК «Европлан»

Ведущие аналитики:

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

Михаил Доронкин, эксперт
+7 (495) 139-0484
mikhail.doronkin@acra-ratings.ru

Ключевые факторы
рейтинговой оценки

| Компоненты кредитного рейтинга | |
|--|---------------------|
| Факторы ОСК | |
| Бизнес-профиль (вес — 15%) | 1,7 |
| Достаточность капитала (вес — 15%) | 1 |
| Риск-профиль (вес — 35%) | 1 |
| Фондирование и ликвидность (вес — 35%) | 3 |
| ОСК | a- |
| Корректировки | |
| Корректировки | Отсутствуют |
| Поддержка | |
| Группа | - |
| Государство | - |
| Кредитный рейтинг | A-(RU) |
| Прогноз | «Стабильный» |

Высокая оценка бизнес-профиля [АО «ЛК «Европлан»](#) (далее — Европлан, Компания) обусловлена узнаваемостью бренда и стабильным ростом бизнеса на фоне прибыльного характера деятельности даже в кризисные периоды. В силу розничного направления работы Компании диверсификация ее лизингового портфеля по клиентам высокая (на 30 крупнейших клиентов приходится не более 9% лизингового портфеля), вместе с тем концентрация на предметах лизинга оценивается как существенная (легковой и грузовой автотранспорт формирует 93,5% портфеля), что, однако, компенсируется их сравнительно высокой степенью ликвидности. При этом операции Компании со связанными сторонами минимальны. Качество корпоративного управления и системы риск-менеджмента оценивается как адекватное.

Устойчивая позиция Европлана по капиталу обусловлена в первую очередь наличием у него значительного буфера абсорбции убытков, принимая во внимание высокий уровень показателя достаточности капитала (ПДК) — 23,8% на 30.09.2017, а также сильной способностью Компании к генерации капитала без внешних вливаний (коэффициент усредненной генерации капитала (КУГК) за последние пять лет превышает 300 б. п.).

Сильная оценка риск-профиля достигнута преимущественно за счет высокого качества лизингового портфеля, в котором доля потенциально проблемной, по мнению АКРА, задолженности не превышает 1,4% (на основе анализа 30 крупнейших лизингополучателей), в том числе доля NPL90+ не превышает 0,1% портфеля. Отраслевая концентрация лизингового портфеля признается приемлемой. Вложения в непрофильные активы на балансе Компании отсутствуют. Рыночные и операционные риски незначительны.

Структура фондирования Европлана достаточно диверсифицированная, учитывая наличие двух крупнейших источников фондирования: выпущенных долговых ценных бумаг (38% пассивов) и привлеченных банковских кредитов (32% пассивов). Вместе с тем концентрация пассивов на крупнейшем кредиторе высокая (26%), на пяти крупнейших кредиторах — умеренная (32%). Фондирование от связанных сторон не превышает 8% пассивов.

Факторы возможного изменения прогноза или рейтинга

Краткая информация о компании

Факторы рейтинговой оценки

Комфортная позиция по ликвидности обусловлена способностью и возможностью (ввиду специфики деятельности) Европлана оперативно реагировать на тенденции в экономике в части изменения платежеспособного спроса. При этом в базовом сценарии АКРА (с учетом планов Компании по росту лизингового бизнеса) прогнозный коэффициент текущей ликвидности на горизонте до 24 месяцев составляет 1,02. Потребность в значительном рефинансировании текущих обязательств на указанном горизонте отсутствует. Вместе с тем в стрессовых сценариях АКРА потребность в привлечении экстренной ликвидности оценивается как повышенная.

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

К позитивному рейтинговому действию могут привести:

- значительное повышение финансовой устойчивости связанных с Компанией структур;
- сокращение потребности Компании в привлечении экстренной ликвидности;
- снижение концентрации ресурсной базы на крупнейшем кредиторе.

К негативному рейтинговому действию могут привести:

- существенное ухудшение финансового состояния ПАО «САФМАР Финансовые инвестиции» (далее — поддерживающая организация, ПО) либо связанных с Компанией структур и риск оттока ликвидности Компании в их пользу;
- значительное снижение ПДК ввиду активного роста бизнеса либо увеличения стоимости риска;
- существенное ухудшение качества лизингового портфеля;
- негативные изменения в позиции по ликвидности.

Европлан — специализированная лизинговая компания, занимающая лидирующие позиции в сегменте автолизинга в России и обладающая широкой сетью подразделений на территории всех федеральных округов РФ. Основной фокус деятельности — предоставление клиентам (преимущественно компаниям МСБ) услуг финансового лизинга легкового, грузового, коммерческого автотранспорта и спецтехники. Крупнейшими бенефициарами Компании являются Саид и Михаил Гуцериевы, которым через ПО принадлежат 47,12% и 11,47% акций соответственно, еще около 35% акций находятся в свободном обращении.

Бизнес-профиль: высокий

Высокая оценка бизнес-профиля Европлана обусловлена ведущими позициями Компании на рынке автолизинга, успешно выстроенной системой корпоративного управления и риск-менеджмента, четкой стратегией развития, а также низкой концентрацией лизингового портфеля на клиентах, но высокой — на предметах лизинга. Структура собственности оценивается нейтрально.

Высокая степень узнаваемости бренда Европлана обусловлена в первую очередь длительной историей деятельности Компании на рынке лизинговых услуг, а также сформированной многоканальной системой продаж, включающей 72 офиса, около 4 тысяч дилерских центров по всей России и агентскую сеть. Помимо основного продукта Европлан предлагает клиентам услуги страхования (в том числе каско, ОСАГО, ДСАГО и продукты по страхованию жизни) и иные дополнительные услуги, что является одним из конкурентных преимуществ Компании и позволяет ей увеличивать поступления за счет генерирования прочего операционного дохода. При этом Европлан работает с большим кругом поставщиков предметов лизинга, к выбору которых подходит достаточно консервативно (около 95% поставщиков — официальные дилеры).

Система корпоративного управления и риск-менеджмента оценивается как адекватная и соответствует масштабам деятельности Компании. Высокое качество стратегического планирования доказывается прибыльным характером деятельности даже в кризисные периоды, поддержанием достаточно высокой эффективности деятельности (в среднем за пять последних лет ROA составил не менее 5%, ROE — не менее 20%) и сохранением лидерских позиций, в том числе за счет стабильного роста бизнеса.

В силу розничного направления деятельности диверсификация лизингового портфеля Компании по клиентам низкая (на 30 крупнейших клиентов приходится не более 9% лизингового портфеля). Вместе с тем концентрация на предметах лизинга оценивается как существенная (легковой и грузовой автотранспорт формирует 93,5% портфеля), что, однако, компенсируется их сравнительно высокой степенью ликвидности.

Рисунок 1. Структура лизингового портфеля* Европлана на 30.09.2017



* Лизинговый портфель – сумма всех лизинговых платежей к получению.

Источник: АО «ЛК «Европлан», расчеты АКРА

При этом операции Компании со связанными сторонами минимальны. Структура собственности оценивается нейтрально.

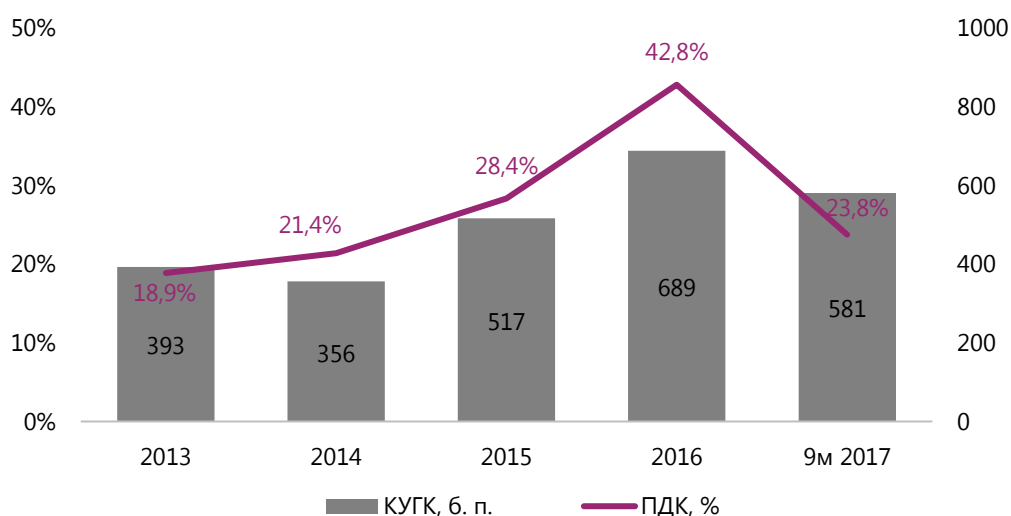
Достаточность капитала: сильная

АКРА оценивает достаточность капитала Европлана как сильную, учитывая значительный буфер абсорбции убытков и высокую способность к генерации капитала.

Компания имеет значительный запас по капиталу — на 30.09.2017 ПДК составил 23,8%, — что позволяет Европлану абсорбировать потенциальные убытки в случае необходимости. Учитывая прогнозные темпы роста нового бизнеса, а также принимая во внимание имеющиеся у Компании ковенанты в рамках кредитных линий банков ПДК Европлана будет поддерживаться на уровне не ниже 15% на горизонте ближайших 12–18 месяцев.

Возможности Компании по генерации капитала исключительно за счет нераспределенной прибыли оцениваются как сильные: КУГК за последние пять лет значительно превышает 300 б. п.

Рисунок 2. Достаточность и генерация капитала



Источник: расчеты АКРА

Риск-профиль: сильный

Сильная оценка риск-профиля Европлана обусловлена высоким качеством лизингового портфеля, а также отсутствием у Компании вложений в ценные бумаги и непрофильные активы.

Качество лизингового портфеля Европлана (87% активов) оценивается как высокое ввиду низкой доли потенциально проблемной, по мнению АКРА, задолженности — не более 1,4% совокупного лизингового портфеля (на основе анализа 30 крупнейших лизингополучателей), в том числе доля договоров с просроченными более чем на 90 дней платежами (NPL90+) — менее 0,1% портфеля. При этом структура заключаемых Компанией лизинговых сделок подразумевает 100% обеспечение. Концентрация лизингового портфеля на высокорискованных отраслях, в которых функционируют лизингополучатели, невысокая — 13,6%.

При размещении средств на счетах в банках Компания придерживается в целом консервативного подхода, при этом депозиты имеют краткосрочный характер и предполагают возможность досрочного изъятия.

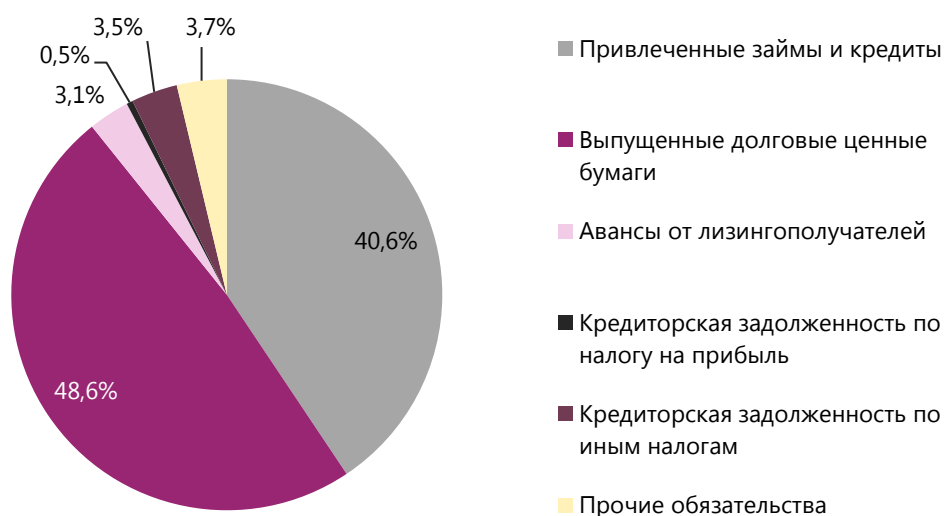
Вложения в ценные бумаги у Европлана отсутствуют, процентные и валютные риски оцениваются как приемлемые, операционные риски незначительны.

Фондирование и ликвидность: удовлетворительные

Удовлетворительная оценка фондирования Компании обусловлена достаточно диверсифицированной структурой пассивов благодаря наличию у Европлана двух крупнейших источников средств: облигационные выпуски (38% пассивов) и банковские кредиты (32% пассивов). При этом финансирование деятельности Компании за счет средств связанных сторон оценивается как незначительное — не более 8% пассивов. Концентрация фондирования на пяти крупнейших кредиторах является умеренной (32% пассивов), однако доля крупнейшего кредитора в пассивах высокая — 26%.

По мнению АКРА, структура фондирования Европлана не претерпит существенных изменений в ближайшие 12–18 месяцев.

Рисунок 3. Структура обязательств Европлана на 30.09.2017



Источник: АО «ЛК «Европлан», расчеты АКРА

Позиция Компании по ликвидности признается комфортной, учитывая способность и возможность (ввиду специфики деятельности) Европлана оперативно реагировать на тенденции в экономике в части изменения платежеспособного спроса. При этом в базовом сценарии АКРА (с учетом планов Компании по росту лизингового бизнеса) прогнозный коэффициент текущей ликвидности на горизонте до 24 месяцев составляет 1,02. Потребность в значительном рефинансировании текущих обязательств на указанном горизонте отсутствует. Вместе с тем в стрессовых сценариях АКРА потребность Европлана в привлечении экстренной ликвидности оценивается как повышенная.

Корректировки

Корректировки к уровню ОСК Компании отсутствуют.

Поддержка

Группа

Европлан является 100%-ной дочерней структурой ПАО «САФМАР Финансовые инвестиции» и формирует 13% активов, 11% капитала и 36% чистой прибыли Группы, в которую также входит АО НПФ «САФМАР» (помимо этого, ПО принадлежит 49% САО «ВСК»). Основными конечными бенефициарами Группы являются Саид и Михаил Гучериевы (47,12% и 11,47% соответственно). Помимо данной Группы основным бенефициарам принадлежит ряд компаний, осуществляющих свою деятельность в секторе добычи и переработки природных ресурсов, а также в строительстве и недвижимости.

По мнению АКРА, бизнес Европлана стратегически значим для ПО, а потенциальный дефолт Компании обусловит высокие операционные, финансовые и регуляторные риски для ПО. При этом Агентство полагает, что в случае необходимости ПО будет затруднительно предоставить Компании финансирование в значительном объеме, особенно если на финансовое положение ПО будет оказано негативное влияние, вызванное потенциальным ухудшением финансового состояния связанных с основными бенефициарами структур. Также Агентство не отрицает наличие риска оттока ликвидности Компании в пользу таких структур.

В соответствии с [Методологией анализа взаимосвязи компаний внутри группы](#), оценка кредитоспособности ПО определена как умеренно слабая, степень связи ПО с Компанией — как умеренная. С учетом вышеизложенного дополнительных ступеней поддержки в рамках данного фактора не присвоено.

Государство

АКРА не относит АО «ЛК «Европлан» к организациям с государственным влиянием.

Рейтинги выпусков

Рейтинги эмиссиям в обращении не присвоены.

Рейтинговая история

26.12.2017 — A-(RU), прогноз «Стабильный».

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](#).

Кредитный рейтинг был присвоен АО «ЛК «Европлан» впервые. Пересмотр кредитного рейтинга и прогноза по кредитному рейтингу ожидается в течение одного года с даты совершения рейтингового действия (26.12.2017).

Кредитный рейтинг был присвоен на основании данных, предоставленных АО «ЛК «Европлан», информации из открытых источников, а также баз данных АКРА. Рейтинговый анализ был проведен с использованием консолидированной отчетности АО «ЛК «Европлан» по МСФО и отчетности АО «ЛК «Европлан», составленной в соответствии с требованиями РСБУ. Кредитный рейтинг является запрошенным, АО «ЛК «Европлан» принимало участие в процессе присвоения кредитного рейтинга.

Факты существенного отклонения информации от данных, зафиксированных в официально опубликованной финансовой отчетности АО «ЛК «Европлан», не выявлены.

АКРА не оказывало АО «ЛК «Европлан» дополнительных услуг. Конфликты интересов в рамках процесса присвоения кредитного рейтинга выявлены не были.

Приложение

Таблица 1. Сводные финансовые показатели баланса, тыс. руб.

| | 2016 | 9М 2017 |
|---|-------------------|-------------------|
| Активы | 39 905 008 | 40 564 073 |
| Денежные средства и их эквиваленты | 8 593 526 | 3 063 443 |
| Финансовые инструменты, предназначенные для торговли | 129 702 | - |
| Банковские депозиты | 1 457 979 | 250 223 |
| Чистые инвестиции в лизинг (за вычетом резервов под обесценение) | 27 470 596 | 35 091 156 |
| Авансы, выданные поставщикам лизингового оборудования | 564 785 | 679 282 |
| Дебиторская задолженность по лизингу | 8 476 | 20 537 |
| Дебиторская задолженность бюджета по НДС | 96 132 | 260 709 |
| Дебиторская задолженность бюджета по налогу на прибыль | 105 119 | 9 709 |
| Основные средства | 327 885 | 319 959 |
| Прочие активы | 1 150 808 | 869 055 |
| Обязательства | 26 498 157 | 31 656 454 |
| Привлеченные займы и кредиты | 10 204 713 | 12 858 256 |
| Выпущенные долговые ценные бумаги | 13 361 729 | 15 393 035 |
| Обязательства по договорам страхования | 857 125 | - |
| Авансы, полученные от лизингополучателей лизингового оборудования | 610 169 | 973 755 |
| Кредиторская задолженность по налогу на прибыль | 336 | 150 787 |
| Отложенные налоговые обязательства | 742 054 | 979 386 |
| НДС к уплате | 36 939 | 118 800 |
| Прочие обязательства | 685 092 | 1 182 435 |
| Собственные средства | 13 406 851 | 8 907 619 |
| Уставный капитал | - | 120 000 |
| Добавочный капитал | - | 758 667 |
| Нераспределенная прибыль | 13 406 851 | 8 028 952 |

Источник: консолидированная отчетность АО «ЛК «Европлан» по МСФО

Таблица 2. Сводные финансовые показатели отчета о прибылях и убытках*, тыс. руб.

| | 2016 | 9М 2017 |
|--|--------------------|--------------------|
| Процентные доходы | 6 811 420 | 5 815 982 |
| Процентные расходы | (2 545 355) | (2 326 968) |
| Чистый финансовый доход | 4 266 065 | 3 489 014 |
| Восстановление (создание) резервов под обесценение процентных активов | (21 429) | (115 610) |
| Чистые финансовые доходы после создания резервов под обесценение и под возможные убытки | 4 244 636 | 3 373 404 |
| Прочие операционные доходы | 1 957 636 | 1 563 347 |
| Общие и административные расходы | (2 721 746) | (1 558 369) |
| Прибыль до налогообложения | 3 480 526 | 3 378 382 |
| Расходы по налогу на прибыль | (729 973) | (907 071) |
| Чистая прибыль | 2 750 553 | 2 471 311 |

* С учетом доходов и расходов страхового сегмента (включал АО «ПОМЕСТЬЕ» и его дочерние компании ООО «КРАУН КД» и ООО «СК Европлан», контроль над которыми был прекращен в июне 2017 года в результате продажи акций связанным сторонам).

Источник: консолидированная отчетность АО «ЛК «Европлан» по МСФО

Таблица 3. Сводные финансовые показатели основных коэффициентов

| | 2016 | 9М 2017 |
|--|-------|---------|
| Достаточность капитала | | |
| ПДК | 42,8% | 23,8% |
| Генерация капитала, б. п. | 689 | 581 |
| КУГК, б. п. | н/д | 507 |
| Риск-профиль | | |
| NPL90+ | н/д | <0,1% |
| Доля проблемной задолженности | н/д | 1,4% |
| Доля 10 крупнейших лизингополучателей | н/д | 4,8% |
| Доля трех крупнейших типов лизингового имущества в лизинговом портфеле | н/д | 96,6% |
| Фондирование и ликвидность | | |
| Доля крупнейшего источника фондирования в пассивах | 33,5% | 37,9% |
| Средства крупнейшего кредитора в пассивах | - | 26,1% |
| Средства пяти крупнейших кредиторов в пассивах | - | 31,7% |

Источник: расчеты АКРА

(С) 2018

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

Москва, Садовническая набережная, д. 75

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.

Единственным источником, отражающим актуальную Информацию, в том числе о кредитных и некредитных рейтингах, присваиваемых АКРА, является официальный интернет-сайт АКРА — 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 предпринимая 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.