

28 декабря 2018

Ведущие аналитики:

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

Валерий Пивень, заместитель  
директора  
+7 (495) 139-0493  
valeriy.piven@acra-ratings.ru

**Ключевые факторы  
рейтинговой оценки**

## АКРА повысило кредитный рейтинг АО «ЛК «Европлан» до уровня A(RU), прогноз «Стабильный», и выпуска его облигаций — до уровня A(RU)

Повышение кредитного рейтинга [АО «ЛК «Европлан»](#) (далее — Европлан, Компания) стало результатом повышения его оценки собственной кредитоспособности (ОСК) до «а» ввиду усиления бизнес-профиля Компании. Повышение кредитного рейтинга выпуска облигаций Компании отражает изменение ее кредитного рейтинга.

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 Гучериевы, которым через ПАО «САФМАР Финансовые инвестиции» (далее — поддерживающая организация) в совокупности принадлежит 33,31% акций, еще около 60% акций приходится на прочих акционеров.

**Повышение оценки бизнес-профиля Европлана** обусловлено изменением оценки качества корпоративного управления и риск-менеджмента, уровень которого в течение длительного периода способствует эффективной реализации стратегии и достижению высоких результатов по сравнению с лизинговыми компаниями схожего профиля. Диверсификация лизингового портфеля по клиентам высокая (на 30 крупнейших клиентов приходится не более 8% лизингового портфеля), вместе с тем концентрация на предметах лизинга (легковом и грузовом автотранспорте) оценивается как существенная (легковой и грузовой автотранспорт формирует 92% портфеля), что, однако, компенсируется их сравнительно высокой степенью ликвидности. Операции Компании со связанными сторонами минимальны.

**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) — 18,7% на 30.09.2018, а также сильной способностью Компании к генерации капитала без внешних вливаний (коэффициент усредненной генерации капитала (КУГК) за последние пять лет составляет 450 б. п. с учетом выплаченных в 2018 году дивидендов в размере 1,4 млрд руб.).

**Сильная оценка риск-профиля** достигнута преимущественно за счет высокого качества лизингового портфеля, в котором доля потенциально проблемной, по мнению АКРА, задолженности не превышает 0,7% (на основе анализа 30 крупнейших лизингополучателей), в том числе доля NPL90+ составляет 0,03% портфеля. Отраслевая концентрация лизингового портфеля приемлемая. Вложения в непрофильные активы на балансе Компании отсутствуют. Рыночные и операционные риски незначительны.

**Структура фондирования** Европлана умеренно диверсифицированная, учитывая наличие двух крупнейших источников фондирования: выпущенных долговых ценных бумаг (28% пассивов) и привлеченных кредитов банков (47% пассивов). При этом концентрация пассивов как на одном крупнейшем кредиторе (40%), так и на пяти крупнейших кредиторах (47%) находится на высоком уровне. Доля связанных сторон в обязательствах незначительная (около 3%).

**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 1,04. 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, а ее источники в значительной степени сконцентрированы на крупнейшем кредиторе.

## Ключевые допущения

- сохранение принятой бизнес-модели Компании на горизонте 12–18 месяцев;
- темпы прироста нового бизнеса в диапазоне 15–20% в 2019–2020 годах;
- показатель достаточности капитала не менее 15% на горизонте 12–18 месяцев.

## Факторы возможного изменения прогноза или рейтинга

«**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 (в случае негативной макроэкономической конъюнктуры);
- снижение концентрации ресурсной базы на крупнейшем источнике и/или кредиторе.

### К негативному рейтинговому действию могут привести:

- существенное ухудшение финансового состояния поддерживающей организации либо связанных с Компанией структур и риск оттока ликвидности Компании в их пользу;
- значительное снижение ПДК ввиду активного роста бизнеса, дивидендных выплат либо увеличения стоимости риска;
- существенное ухудшение качества лизингового портфеля;
- негативные изменения в позиции по ликвидности.

## Компоненты рейтинга

**Оценка собственной кредитоспособности (ОСК):** а.

**Корректировки:** отсутствуют.

**Поддержка:** отсутствует.

## Рейтинги выпусков

[Облигации АО «ЛК «Европлан» биржевые неконвертируемые процентные документарные на предъявителя с обязательным централизованным хранением, серия БО-08 \(ISIN RU000A0ZZBV2\)](#), срок погашения — 20.06.2028, объем эмиссии — 5 млрд руб., — A(RU).

**Обоснование.** Повышение кредитного рейтинга выпуска облигаций с A-(RU) до A(RU) связано с повышением кредитного рейтинга эмитента. По причине отсутствия структурной и контрактной субординации выпуска АКРА оценивает эти облигации как равные по приоритетности исполнения другим существующим и будущим необеспеченным и несубординированным обязательствам Компании. В соответствии с методологией АКРА, уровень возмещения по необеспеченному долгу соответствует II категории, в связи с чем кредитный рейтинг эмиссии приравнивается к кредитному рейтингу [АО «ЛК «Европлан»](#) — A(RU).

## Регуляторное раскрытие

Кредитные рейтинги АО «ЛК «Европлан» и облигационного выпуска АО «ЛК «Европлан» (ISIN RU000A0ZZBV2) были присвоены 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](#). При присвоении кредитного рейтинга указанному выпуску также использовалась [Методология присвоения кредитных рейтингов отдельным выпускам финансовых инструментов по национальной шкале для Российской Федерации](#).

Впервые кредитный рейтинг АО «ЛК «Европлан» и кредитный рейтинг выпуска облигаций АО «ЛК «Европлан» (ISIN RU000A0ZZBV2) были опубликованы АКРА 28.12.2017 и 03.07.2018 соответственно. Очередной пересмотр кредитного рейтинга и прогноза по кредитному рейтингу АО «ЛК «Европлан», а также кредитного рейтинга облигаций АО «ЛК «Европлан» (ISIN RU000A0ZZBV2) ожидается в течение одного года с даты рейтингового действия (26.12.2018).

Кредитные рейтинги были присвоены 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.

(С) 2018

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 представленной 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).

Только в случае распространения информации о присвоенном кредитном рейтинге и прогнозе по кредитному рейтингу любым способом, обеспечивающим доступ к ней неограниченного круга лиц, данный кредитный рейтинг и прогноз по кредитному рейтингу входит в сферу регулирования Центрального банка Российской Федерации.

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.