

**Методология присвоения кредитных рейтингов
лизинговым компаниям по национальной шкале
для Российской Федерации**

27 августа 2021

Оглавление

1	Область применения методологии	3
2	Источники информации, используемые при присвоении рейтинга	4
3	Краткий обзор структуры рейтингового анализа	6
4	Присвоение кредитных рейтингов лизинговым компаниям	7
4.1.	Бизнес-профиль	9
4.2.	Достаточность капитала	16
4.3.	Риск-профиль	18
4.4.	Фондирование и ликвидность	20
5	Дополнительные корректировки	26
6	Прогноз по кредитному рейтингу	27
7	Присвоение рейтингов различным долговым инструментам	27
8	Подход к проверке достоверности методологии в соответствии с ФЗ-222	27
9	Основные показатели, используемые в анализе лизинговых компаний	28

1 Область применения методологии

Данная методология Аналитического Кредитного Рейтингового Агентства (далее — АКРА) определяет критерии оценки кредитоспособности лизинговых компаний. К рейтингуемым лицам данного типа относятся коммерческие организации, осуществляющие свою деятельность на территории Российской Федерации и выполняющие функции лизингодателей в соответствии с законодательством Российской Федерации и со своими учредительными документами (согласно Федеральному закону от 29.10.1998 N 164-ФЗ «О финансовой аренде (лизинге)»). При этом область применения методологии распространяется только на лизинговые компании, являющиеся резидентами Российской Федерации.

Раздел «Присвоение кредитных рейтингов лизинговым компаниям» посвящен детальному описанию принципов присвоения кредитных рейтингов соответствующему типу рейтингуемого лица.

Данная методология не распространяется на банки и банковские холдинги, а также на небанковские кредитные организации, страховые компании и финансовых посредников (брокеры, дилеры, инвестиционные компании), к которым применяются специализированные методологии присвоения кредитных рейтингов.

Настоящая методология применяется на постоянной основе до утверждения новой редакции методологическим комитетом АКРА.

Пересмотр кредитных рейтингов, присвоенных по данной методологии, осуществляется в соответствии с требованиями Федерального закона от 13.07.2015 N 222-ФЗ «О деятельности кредитных рейтинговых агентств в Российской Федерации, о внесении изменения в статью 76.1 Федерального закона "О Центральном банке Российской Федерации (Банке России)" и признании утратившими силу отдельных положений законодательных актов Российской Федерации», а также согласно внутренним документам АКРА, но не позднее одного календарного года с даты последнего рейтингового действия.

В целях поддержания методологии в актуальном состоянии АКРА осуществляет пересмотр и изменение данной методологии по следующим причинам:

- отступление от данной методологии более трех раз за квартал при осуществлении рейтинговых действий в соответствии с данной методологией;
- необходимость пересмотра на основании результатов мониторинга применения методологий, проводимого сотрудниками методологической группы;
- выявление несоответствия требованиям Федерального закона от 13.07.2015 N 222-ФЗ «О деятельности кредитных рейтинговых агентств в Российской Федерации, о внесении изменения в статью 76.1 Федерального закона "О Центральном банке Российской Федерации (Банке России)" и признании утратившими силу отдельных положений законодательных актов Российской Федерации»;

- запрос о немедленном пересмотре методологии со стороны службы комплаенса и внутреннего контроля АКРА.

Не позднее одного календарного года с даты последнего пересмотра данной методологии АКРА проводит ее пересмотр в соответствии со своими внутренними документами. В результате пересмотра в методологию могут быть внесены изменения или она может остаться без изменений.

При использовании данной методологии каждый случай отступления от нее документируется и раскрывается АКРА на официальном сайте по адресу www.acra-ratings.ru при опубликовании кредитного рейтинга или прогноза по кредитному рейтингу с указанием причины такого отступления.

При обнаружении в данной методологии ошибок, которые повлияли или могут повлиять на кредитные рейтинги и/или прогнозы по кредитным рейтингам, АКРА проводит ее анализ и пересмотр в соответствии с установленными в АКРА процедурами. Информация о данных действиях и новая версия методологии направляются в Банк России в установленном Банком России порядке. Если выявленные ошибки методологии оказывают влияние на присвоенные ранее кредитные рейтинги, АКРА раскрывает данную информацию на официальном сайте по адресу www.acra-ratings.ru.

Если планируемые изменения данной методологии являются существенными (например, изменение отдельных факторов и текста методологии) и оказывают или могут оказать влияние на действующие кредитные рейтинги, АКРА:

- 1) направляет в Банк России, а также размещает на своем официальном сайте по адресу www.acra-ratings.ru информацию о планируемых изменениях применяемой методологии с указанием причин и последствий таких изменений, в том числе для кредитных рейтингов, присвоенных в соответствии с данной методологией;
- 2) не позднее шести месяцев со дня изменения применяемой методологии осуществляет перспективный и ретроспективный анализ связанных с этим возможных изменений рейтинговых оценок, присвоенных в соответствии с данной методологией;
- 3) в срок не позднее шести месяцев со дня изменения применяемой методологии осуществляет пересмотр кредитных рейтингов, если по результатам сделанной оценки выявлена необходимость их пересмотра.

2 Источники информации, используемые при присвоении рейтинга

Основным источником информации при проведении рейтингового анализа является аудированная отчетность рейтингуемого лица по МСФО или US GAAP (включая заключение аудитора и примечания к отчетности) за три последних завершившихся финансовых года.

Если рейтингуемое лицо составляет отчетность по МСФО или US GAAP на ежеквартальной и/или полугодовой основе, она также используется в рейтинговом анализе. Кроме этого, Агентство может проводить анализ на основании отчетности по

РСБУ и любых других форм отчетности, которые рейтингуемое лицо составляет в соответствии с регулятивными требованиями. Если отчетность рейтингуемого лица по МСФО или US GAAP составлена не в валюте Российской Федерации, в целях корректного сопоставления данных различных рейтингуемых лиц Агентство производит перерасчет статей баланса по официальному курсу Банка России на соответствующую дату, а статей отчета о прибылях и убытках — по среднему номинальному курсу Банка России за соответствующий период.

Также при присвоении рейтинга АКРА использует такие источники информации, как:

- индивидуальная анкета рейтингуемого лица, заполненная по форме Агентства;
- ежеквартальный отчет рейтингуемого лица (при наличии);
- эмиссионные документы по отдельным выпускам ценных бумаг рейтингуемого лица (при наличии);
- внутренние документы, определяющие план развития рейтингуемого лица, включая финансовый прогноз;
- внутренние документы, регламентирующие корпоративное управление и риск-менеджмент;
- открытые источники (СМИ);
- данные, полученные в ходе рейтинговой встречи с представителями рейтингуемого лица;
- макроэкономические и отраслевые прогнозы внутренних подразделений АКРА;
- иные данные, являющиеся, по мнению Агентства, существенными для проведения рейтингового анализа.

При недостаточности источников информации АКРА отказывается от присвоения кредитного рейтинга. В случае выявления недостаточности источников информации для поддержания существующего кредитного рейтинга АКРА отзывает кредитный рейтинг, при этом другие действия в отношении данного рейтинга не предпринимаются. Информация о предпринятых действиях находит свое отражение в публикации рейтингового действия по рейтингуемому лицу.

Достаточность информации определяется возможностью проведения рейтингового анализа в соответствии с общими принципами рейтингового процесса АКРА. В число основных критериев достаточности информации входят:

- возможность осуществления количественного и качественного анализа финансово-хозяйственной деятельности рейтингуемого лица;
- возможность анализа внешних и внутренних факторов риска, способных повлиять на кредитоспособность рейтингуемого лица;
- возможность проведения сравнительного анализа с сопоставимыми объектами рейтинга.

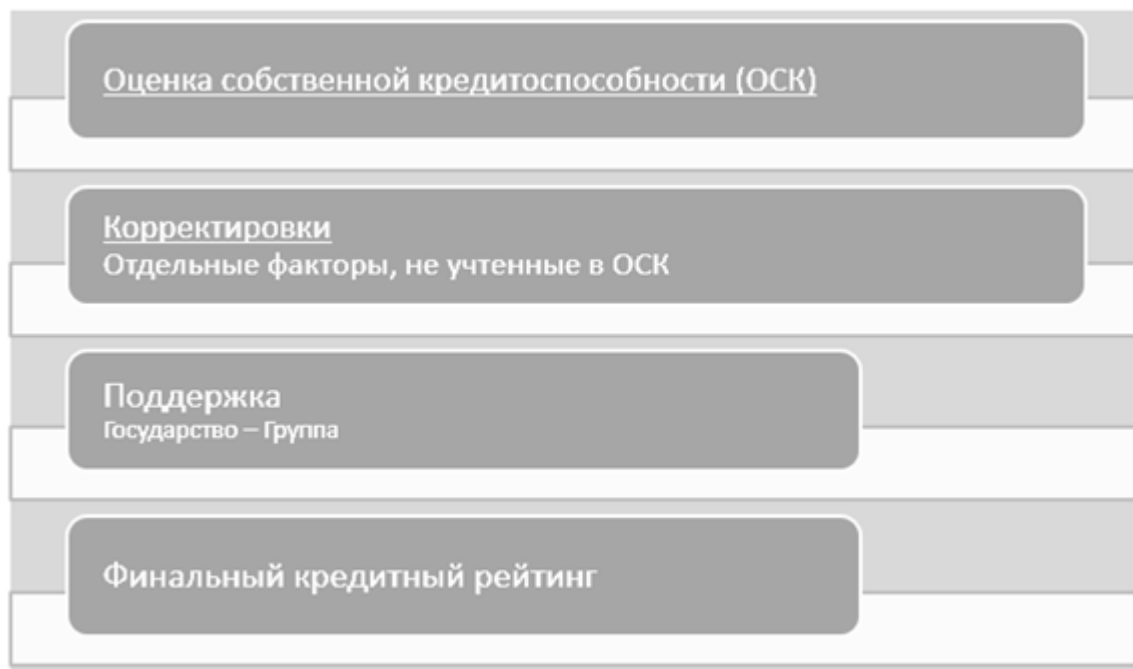
3 Краткий обзор структуры рейтингового анализа

Несмотря на то что основными элементами рейтингового анализа являются факторы операционной среды, а также качественные и финансовые показатели рейтингуемого лица, в рамках рейтингового процесса также принимаются во внимание различные субъективные факторы, нюансы бизнеса и допущения об эволюции выявленных трендов. В связи с этим используемый методологический подход не базируется исключительно на статистическом анализе, а использует комбинацию качественной и количественной оценок.

Структура рейтингового анализа состоит из следующих этапов (Рисунок 1):

- определение оценки собственной кредитоспособности (ОСК);
- применение дополнительных корректировок;
- учет внешней поддержки;
- определение финального рейтинга.

Рисунок 1. Структура определения кредитного рейтинга



Источник: АКРА

Определение ОСК. На данном этапе анализа формируется комплексная оценка способности рейтингуемого лица выполнять свои финансовые обязательства без учета факторов внешней поддержки.

Одним из основных методов оценки субфакторов, формирующих ОСК, является проведение сравнительного анализа с аналогичными показателями выборки рейтингуемых лиц схожего профиля (той же либо смежной рейтинговой категории).

В случае приближения любого показателя к одной из границ диапазонов, указанных в настоящей методологии, оценка данного показателя производится с учетом ожиданий АКРА в отношении его динамики на горизонте 12–18 месяцев. Корректировки на

пограничное значение отличаются по своей сути от экспертных корректировок, применяемых к количественным показателям. Экспертные корректировки Агентство может применять, например, в случае если их расчетные значения сформированы в результате влияния временных (разовых) факторов, которые, по мнению АКРА, не влияют на кредитоспособность рейтингуемого лица, а также если у Агентства есть основания полагать, что фактические данные, используемые для расчета показателей, существенно отличаются от данных, раскрытых в отчетности по МСФО/РСБУ или предоставленных рейтингуемым лицом.

Применение дополнительных корректировок. В большинстве случаев финальный рейтинг лизинговой компании не отличается от ОСК. Вместе с тем АКРА допускает существование отдельных редких случаев наличия факторов, не учтенных ни в одном из компонентов рейтинга:

- операционная трансформация;
- значительно лучший финансовый профиль по отношению к конкурентной группе;
- особенности региона и пр.

В подобных случаях по решению рейтингового комитета финальный рейтинг корректируется не более чем на три ступени вверх или вниз. Более детальное описание подхода Агентства к корректировкам приведено в разделе «Дополнительные корректировки».

Учет внешней поддержки. В зависимости от структуры собственности рейтингуемого лица Агентством может быть принято решение о добавлении к ОСК (вычитании от ОСК) дополнительных ступеней для учета влияния со стороны группы или государства. Более детально подход Агентства описан в соответствующих методологиях (Методология анализа взаимосвязи компаний внутри группы, Методология анализа взаимосвязи рейтингуемых лиц с государством и Методология анализа взаимосвязи рейтингуемых лиц с поддерживающими организациями за пределами РФ).

Определение финального рейтинга. При отсутствии факторов внешней поддержки финальным кредитным рейтингом рейтингуемого лица по национальной шкале является уровень ОСК после корректировок. При наличии факторов поддержки финальный рейтинг определяется на основании уровня ОСК после корректировок с учетом поддержки от группы, государства или поддерживающей организации за пределами РФ.

4 Присвоение кредитных рейтингов лизинговым компаниям

В данном разделе рассматривается алгоритм определения ОСК лизинговой компании.

Для определения ОСК рассматриваются следующие факторы, характеризующие слабые и сильные стороны рейтингуемого лица данного типа:

- бизнес-профиль;
- достаточность капитала;
- риск-профиль;

- фондирование и ликвидность.

Сначала по результатам оценки каждому фактору присваивается значение от 1 (лучший балл) до 5 (худший балл). На втором этапе оценка каждого фактора взвешивается в соответствии с параметрами, приведенными в Таблице 1.

Таблица 1. Определение весов факторов ОСК

Фактор ОСК	Вес
Бизнес-профиль	20%
Достаточность капитала	20%
Риск-профиль	30%
Фондирование и ликвидность	30%

Источник: АКРА

На третьем этапе определяется финальный уровень ОСК исходя из суммирования взвешенных оценок четырех факторов ОСК и диапазонов, приведенных в Таблице 2.

Таблица 2. Соответствие взвешенной суммы факторов ОСК

ОСК	Взвешенная сумма факторов ОСК
aaa	1
aa+	1,01–1,15
aa	1,15–1,30
aa-	1,31–1,45
a+	1,46–1,60
a	1,61–1,75
a-	1,76–1,95
bbb+	1,96–2,15
bbb	2,16–2,40
bbb-	2,41–2,65
bb+	2,66–2,95
bb	2,96–3,25
bb-	3,26–3,60
b+	3,61–3,95
b	3,96–4,30
b-	4,31–4,55
ccc	4,56–4,70
cc	4,71–4,85
c	4,86–5,00

Источник: АКРА

Веса факторов ОСК также обусловлены особенностями лизингового бизнеса. В частности, в настоящий момент отсутствуют законодательно установленные требования к финансовым показателям лизинговых компаний, в том числе к уровню достаточности капитала или к минимальному уровню ликвидности, нарушения которых могли бы

привести к регулятивным ограничениям деятельности. При этом, в отличие от банковских организаций, лизинговые компании обычно не привлекают средства частных вкладчиков, в связи с чем отсутствуют риски массового изъятия вкладчиками своих средств, требующие дополнительного запаса ликвидности.

4.1. Бизнес-профиль

Первым фактором, анализируемым с целью определения ОСК, является бизнес-профиль. Данный фактор носит преимущественно качественный характер и позволяет оценить рыночное позиционирование лизинговой компании, ее стратегию развития, а также основные направления бизнеса. Оценка бизнес-профиля определяется путем анализа таких субфакторов, как:

- стабильность бизнеса;
- концентрация/диверсификация бизнеса;
- качество корпоративного управления, риск-менеджмент и стратегия развития.

Каждый субфактор бизнес-профиля оценивается по ряду показателей по шкале от 1 (лучший балл) до 5 (худший балл). Итоговое значение фактора «Бизнес-профиль» (по шкале от 1 до 5) — это среднеарифметическая оценка трех субфакторов.

Таблица 3. Субфакторы бизнес-профиля

Субфактор	Ключевые показатели, используемые в анализе
Стабильность бизнеса	<ul style="list-style-type: none"> • доли рынка по ключевым направлениям и динамика данных долей рынка; • размер и специфика клиентской базы; • динамика и структура доходов от основной и побочной деятельности, оценка их долей в общем финансовом результате; • подверженность регулятивным и налоговым рискам; • структура кредиторов компании, оценка их репутации и стабильности бизнеса; • бренд, его устойчивость и узнаваемость; • бизнес-связи с финансово-промышленными группами.
Концентрация/ диверсификация бизнеса	<ul style="list-style-type: none"> • структура лизингового портфеля по видам оборудования и клиентам; • оценка степени ликвидности лизингового оборудования; • географическая диверсификация лизингового портфеля; • количество и структура поставщиков оборудования для лизинговой компании; • степень кэптивности бизнеса.
Качество корпоративного управления, риск- менеджмент и стратегия развития	<ul style="list-style-type: none"> • оценка качества стратегии развития и достижимости стратегических целей; • влияние корпоративного управления на деятельность лизинговой компании; • репутация менеджмента и собственников; • степень реализации стратегических целей в прошлых периодах; • оценка качества системы управления рисками и риск-аппетита лизинговой компании.

Источник: АКРА

Стабильность бизнеса

Для определения конкурентных позиций компании, масштабов ее бизнеса и доли на рынке могут использоваться следующие основные показатели:

- чистые инвестиции в лизинг (финансовый лизинг);
- активы, сдаваемые в операционную аренду (операционный лизинг);
- совокупные активы (лизинговый бизнес + сопутствующая деятельность + побочная деятельность);
- объем полученных лизинговых платежей (финансовый + операционный лизинг).

Краткое описание показателей приведено в Таблице 15 в Приложении к настоящей методологии. Данный список не является исчерпывающим, а использование конкретного показателя обусловлено спецификой деятельности той или иной лизинговой компании. Основным источником информации для сопоставления указанных показателей у рейтингуемого лица и компаний-конкурентов служит отчетность по МСФО (РСБУ — в случае отсутствия у компании отчетности по МСФО, при этом делаются необходимые корректировки для сопоставимости показателей в РСБУ и МСФО). При необходимости АКРА также может проводить опрос (анкетирование) крупнейших лизинговых компаний.

В рамках анализа субфактора под побочной (неосновной) деятельностью может пониматься, например, получение дохода от размещения на банковских депозитах временно свободных средств, от предоставления займов другим компаниям или от вложений в имущество. Вместе с тем отнесение той или иной деятельности к побочной (неосновной) определяется индивидуально для каждой конкретной компании в зависимости от специфики ее бизнеса. Так, если предоставление займов либо вложение в имущество является неотъемлемой частью основной деятельности отдельно взятой лизинговой компании, то масштабы такой деятельности могут быть учтены при определении конкурентных позиций данной компании на рынке.

К характеристикам, положительно влияющим на оценку стабильности бизнеса, можно отнести следующие:

- Лизинговая компания имеет узнаваемый бренд; клиентская база обширна и стабильна, и ее сокращение в будущем маловероятно.
- Динамика бизнеса лизинговой компании лучше среднеотраслевых тенденций (в том числе учитываются более низкие, чем в среднем по рынку, темпы сокращения бизнеса), при этом имеются давние лояльные (якорные) клиенты.
- Лизинговая компания работает в уникальной нише или предлагает уникальные продукты, пользующиеся стабильным спросом.
- Большая часть контрактов с клиентами и контрагентами содержит благоприятные для лизинговой компании положения, предусматривающие, в частности, возможность прекращения договорных отношений в случае наступления определенных кредитных событий (ковенанты).

- Доля доходов от лизингового бизнеса в структуре финансового результата стабильна, или ее сокращение является временным, при этом доля таких доходов даже в случае сокращения будет превышать 60%.

К характеристикам, негативно влияющим на оценку стабильности бизнеса, можно отнести следующие:

- У лизинговой компании отсутствуют якорные клиенты, значительная часть клиентов сотрудничает с ней менее двух лет.
- Высокая вероятность расторжения крупнейшего контракта, что может привести к резкому снижению прибыльности и к давлению на капитал лизинговой компании.
- Динамика развития бизнеса лизинговой компании хуже среднеотраслевых тенденций (в том числе учитываются более высокие, чем в среднем по рынку, темпы сокращения бизнеса).
- Лизинговая компания осуществляет свою деятельность на рынке менее трех лет.
- Лизинговая компания работает в узкой нише, а спрос на ее продукты крайне чувствителен к изменению экономической конъюнктуры.
- Между конечным клиентом и лизинговой компанией крайне мало прямых взаимоотношений; для поддержания объемов бизнеса лизинговая компания полагается на услуги посредников (брокеров).
- Для удержания существующих (привлечения новых) клиентов лизинговая компания в большей степени, чем в среднем по рынку, полагается на свои ценовые преимущества.
- В структуре финансового результата имеется значительная доля доходов от непрофильного бизнеса, подверженного высоким рискам (например, от вложений в долевые бумаги малоизвестных эмитентов или в имущество, оценочная стоимость которого представляется завышенной).
- Существуют риски предъявления в течение ближайших 24 месяцев налоговых претензий в размере более 5% от капитала лизинговой компании.

Концентрация/диверсификация бизнеса. В рамках второго субфактора анализируется то, насколько существующая концентрация бизнеса на типе оборудования, географическом регионе или группе клиентов способствует или, напротив, препятствует усилению конкурентных преимуществ лизинговой компании на рынке. Оценка степени диверсификации бизнеса лизинговой компании также позволяет оценить, насколько критичной с точки зрения объемов бизнеса (выручки) будет потеря ключевых клиентов/групп клиентов.

Высокий уровень диверсификации лизингового портфеля по типам имущества характеризует бизнес-профиль компании с положительной стороны. Используемые показатели:

- количество типов имущества;
- доля крупнейшего и трех крупнейших типов имущества в портфеле;
- степень экономической взаимосвязи лизингополучателей по крупнейшим типам имущества.

Предполагается, что деятельность лизинговой компании с более низкой концентрацией бизнеса на одном типе имущества в меньшей степени зависит от изменений экономической конъюнктуры, поскольку несмежные отрасли в целом по-разному реагируют на смену экономических циклов.

Оценка за диверсификацию по видам имущества может быть скорректирована с учетом степени ликвидности данного имущества. Так, автотранспорт и торговое оборудование являются более ликвидным типом имущества по сравнению с железнодорожной и медицинской техникой. В исключительных случаях, даже при высоком уровне концентрации бизнеса на высоколиквидном имуществе, оценка за концентрацию может быть высокой, и наоборот, работа с большим количеством низколиквидного имущества чаще всего не позволит оценить диверсификацию выше 3. В Таблице 4 приведено ориентировочное распределение видов имущества по степени его ликвидности. При определении степени ликвидности учитывается как оценочный срок реализации конкретного вида имущества, так и текущий объем рынка данного имущества. Дополнительно может учитываться информация об объемах продаж (списания) лизинговой компанией данного типа имущества в прошлом. Степень ликвидности конкретного типа имущества подлежит пересмотру в зависимости от текущей ситуации и тенденций, наблюдаемых на соответствующем рынке.

Таблица 4. Ориентировочная оценка степени ликвидности имущества

Оборудование с высоким уровнем ликвидности	Оборудование со средним уровнем ликвидности	Оборудование с низким уровнем ликвидности
Легковой и грузовой автотранспорт	Железнодорожная техника	Энергетическое оборудование
Автобусы и микроавтобусы	Авиационный транспорт	Металлургическое оборудование
Оборудование для пищевой промышленности	Дорожно-строительная техника	Оборудование для нефтедобычи и нефтепереработки
Торговое оборудование	Компьютеры и оргтехника	Здания и сооружения
	Складское оборудование	Офисное оборудование
	Строительная техника	Банковское оборудование
	Медицинское оборудование	Морские и речные суда
	Оборудование для полиграфических работ	

Источник: АКРА

Оценка за диверсификацию по видам имущества может быть дополнительно скорректирована с учетом степени износа (как физического, так и функционального). Например, если степень износа оборудования лизинговой компании превышает средний показатель износа по отрасли, то оценка диверсификации по видам имущества может быть скорректирована в худшую сторону.

Оценка географической диверсификации бизнеса, помимо непосредственного регионального распределения лизинговых сделок, учитывает экономическое положение региона присутствия (оценка экономического положения производится в соответствии с принципами, изложенными в Методологии присвоения кредитных рейтингов региональным и муниципальным органам власти Российской Федерации), а также наличие физических точек присутствия в регионах, на которые приходится более 5% лизингового портфеля (необходимо с точки зрения оперативного мониторинга предметов лизинга). Стоит отметить, что оценка географической диверсификации бизнеса используется в качестве корректирующего фактора преимущественно для розничных лизинговых компаний либо для небольших региональных компаний. Фактор также может использоваться при сравнении лизинговых компаний одинаковой специализации и масштабов бизнеса. Степень географической диверсификации бизнеса обычно не оказывает влияния на оценку кредитоспособности лизинговых компаний, работающих преимущественно с корпоративными клиентами.

В рамках данного блока также оцениваются уровень концентрации лизингового портфеля на крупнейших лизингополучателях и степень кэптивности бизнеса лизинговой компании. Традиционно концентрация бизнеса на небольшом числе клиентов, особенно на связанных с компанией сторонах, снижает диверсификацию рисков и повышает чувствительность компании к рискам группы. Бизнес-профиль не может быть оценен выше 3, если на операции со связанными сторонами приходится более 20% активов лизинговой компании. Оценка активов, приходящихся на связанные стороны, основывается на мнении АКРА относительно реальной экономической и/или юридической аффилированности лизинговой компании и ее контрагентов.

При оценке концентрации бизнеса также анализируются структура поставщиков имущества и их способность выполнять контрактные нефинансовые обязательства. Узкая база поставщиков или отсутствие в договорах четко прописанных санкций за нарушение поставщиками условий сотрудничества могут негативно сказаться на возможностях по расширению бизнеса и на его устойчивости в периоды экономических спадов.

Качество корпоративного управления, риск-менеджмент и стратегия развития. Последняя категория оценки бизнес-профиля необходима для определения перспектив развития лизинговой компании и влияния стратегических планов на ее конкурентные позиции, а также для определения способности руководства последовательно выполнять оперативные планы и склонности руководства к принятию рисков.

В данном блоке также анализируется структура собственности лизинговой компании для оценки вероятности возникновения конфликтов между акционерами, которые могут привести к потере компанией ее конкурентных преимуществ и необходимой финансовой поддержки. Помимо этого, учитывается обременение пакетов акций (долей) лизинговой компании, которое может привести к принудительному изменению ее структуры собственности. АКРА принимает во внимание прозрачность структуры собственности, возможность идентификации конечных бенефициаров, а также оценивает деловую репутацию бенефициаров и руководства лизинговой компании.

Деловая репутация может быть признана отрицательной на основании любой релевантной материальной информации, имеющейся в распоряжении АКРА. Данная информация может касаться прямой или косвенной причастности собственников

(бенефициаров) и/или менеджмента компании к криминальным структурам, касаться совершения уголовно наказуемых деяний, коррупционных скандалов, рейдерских захватов, хищений, растрат, неоднократных и/или существенных нарушений федерального законодательства в области противодействия легализации (отмыванию) доходов, полученных преступным путем, и финансированию терроризма, а также текущих исков или судебных решений в отношении предшествующих банкротств (в том числе фиктивных и преднамеренных) компаний, связанных с бенефициарами и/или менеджментом компании, и/или привлечения к субсидиарной ответственности.

Оценка стратегии развития предполагает анализ не только уровня организации стратегического планирования лизинговой компании, но и вероятности реализации планов, а также влияния стратегии на конкурентные позиции и устойчивость бизнеса в долгосрочной перспективе. Данный блок является одним из показателей эффективности корпоративного управления и роли менеджмента в развитии лизинговой компании. Если стратегия развития связана с принятием значительных рисков в среднесрочной перспективе (например, она предусматривает агрессивный рост бизнеса или приобретение крупных активов), оценка бизнес-профиля будет более низкой при прочих равных условиях. Также проводится оценка результативности реализации стратегических планов прошлых периодов (например, достижение определенного уровня рентабельности или доли рынка). Успешная реализация стратегических планов повышает уверенность в способности менеджмента управлять серьезными стратегическими и операционными рисками. Слабое руководство, неспособное реализовать стратегические планы или использующее заведомо неэффективную стратегию, напротив, создает дополнительные риски для лизинговой компании.

Оценка эффективности управления рисками носит преимущественно качественный характер и базируется на результатах изучения Агентством внутренних документов лизинговых компаний, а также на результатах, полученных в ходе рейтинговых интервью с менеджментом. При анализе принимается во внимание соответствие лучшим мировым практикам управления рисками. Функция риск-менеджмента должна включать в себя принципы идентификации, оценки, контроля и принятия рисков. Наличие систем и процессов количественной оценки рисков и управления ими служит важным преимуществом. Оценка данной составляющей базируется на сравнительном анализе качества управления рисками в различных лизинговых компаниях, который позволяет выявить отличия в подходах, примеры эффективных систем и, напротив, примеры реализации событий с повышенным уровнем риска.

Качество управления, риск-менеджмент и стратегия оцениваются положительно в следующих случаях:

- Руководство лизинговой компании обладает безупречной репутацией и адекватным опытом работы на руководящих должностях в лизинговых или иных финансовых компаниях.
- Структура собственности прозрачна, бенефициары обладают безупречной деловой репутацией.
- Соблюдаются ключевые принципы корпоративного управления, при этом отсутствуют случаи их нарушения и случаи конфликта интересов.

- Менеджмент лизинговой компании ориентирован на выполнение долгосрочных задач, при этом схема его вознаграждения не определяется исключительно финансовыми результатами компании.
- Стратегия лизинговой компании позволяет улучшить ее бизнес-позиции без ухудшения кредитного качества, при этом поставленные цели являются достижимыми.
- В прошлом компании удалось в значительной мере реализовать свои стратегические цели.
- Разработана и функционирует комплексная система риск-менеджмента, учитывающая лучшие мировые практики; риск-аппетит четко определен и учтен на всех уровнях лимитов и ковенантов; позиция риск-менеджмента серьезно влияет на принятие решений.
- Стратегия управления рисками соответствует профилю и масштабам деятельности компании, а ее реализация не ухудшает кредитное качество лизинговой компании.
- Функционирование интегрированной системы риск-менеджмента в рамках группы связанных компаний, в которую входит рейтингуемое лицо.

Качество управления, риск-менеджмент и стратегия не могут быть оценены выше 3 при наличии следующих обстоятельств:

- Лизинговая компания реализует агрессивную бизнес-стратегию, что может выражаться, в частности, в стабильно более высоких показателях рентабельности капитала, чем в среднем в данном сегменте бизнеса, в том числе на этапе роста.
- Непрозрачная структура собственности и отрицательная деловая репутация бенефициаров.
- Среди крупнейших лизингополучателей преобладают компании с невысоким кредитным качеством.
- Наблюдается незапланированная или частая смена руководства компании.
- Схема вознаграждения менеджмента ориентирована преимущественно на выполнение краткосрочных задач, нацеленных прежде всего на повышение уровня рентабельности.
- Выявлены значительные нарушения принципов корпоративного управления или случаи конфликта интересов.
- Посредственная репутация менеджмента лизинговой компании и/или отсутствие у менеджмента необходимой квалификации или значительного опыта работы в отрасли, наличие прецедентов участия менеджмента лизинговой компании в руководстве компаний-банкротов или компаний, нарушавших свои обязательства перед кредиторами.

- Наличие конфликта между действующими акционерами лизинговой компании, ведущего к замедлению реализации планов развития организации или планов принятия стратегически важных решений;
- Приобретение лизинговой компанией активов (с учетом мнения АКРА о значимости размера таких активов) по заведомо завышенной цене.
- Отсутствие у компании стратегии развития и четкого представления о перспективах развития.
- Система управления рисками регламентирована фрагментарно и соблюдается не во всех случаях; позиция риск-менеджмента оказывает слабое влияние на принятие решений.

4.2. Достаточность капитала

Второй фактор, определяющий ОСК лизинговой компании, — достаточность капитала. В данном разделе определяется способность лизинговой компании абсорбировать убытки и тем самым обеспечивать защиту кредиторов, продолжая свою деятельность. Поскольку российское законодательство, как и законодательство ряда других стран, не регламентирует обязательные требования к достаточности капитала лизинговых компаний, оценка соблюдения нормативных требований не включена в данную методологию. Фактор достаточности капитала базируется на комбинации факторов капитализации и прибыльности и оценивается по шкале от 1 (лучший балл) до 5 (худший балл). Матрица определения оценки достаточности капитала приведена в Таблице 5.

Таблица 5. Оценка достаточности капитала

		Оценка капитализации							
		1	1,5	2	2,5	3	3,5	4	5
Оценка прибыльности	1	1	1	1,5	1,5	2	2,5	3	3
	1,5	1	1,5	1,5	2	2	2,5	3	3,5
	2	1,5	1,5	2	2	2,5	3	3	4
	2,5	1,5	2	2	2,5	2,5	3	3	4
	3	2	2	2,5	2,5	3	3	3	4
	3,5	2	2,5	2,5	3	3	3,5	3,5	4,5
	4	2,5	2,5	3	3	3,5	3,5	4	5
	5	3	3	3	3,5	4	4,5	5	5

Источник: АКРА

Капитализация. Оценка капитализации предполагает анализ достаточности и структуры собственных средств лизинговой компании. Для оценки используется показатель достаточности капитала (ПДК), рассчитываемый по следующей формуле:

$$\text{ПДК} = (\text{Собственные средства с учетом корректировок АКРА}) / (\text{совокупные активы}) * 100\%$$

Если в отчетности отсутствуют корректировки, при расчете величины собственных средств значение последних увеличивается на размер долговых инструментов, которые, по мнению АКРА, обладают признаками капитала, и уменьшается на величину деловой репутации, нематериальных активов и налоговых убытков, переносимых на будущие периоды.

Кроме того, АКРА оставляет за собой право уменьшать величину капитала на объем обесценения активов, который отличается от раскрытого в отчетности, но, по мнению Агентства, является более реалистичным (особенно в периоды экономического спада), а также применять другие корректировки.

При расчете показателя достаточности капитала величина собственных средств может быть увеличена на объем займов, которые можно приравнять к капиталу (исключение в связи с законодательным запретом на оплату долей в капитале долговыми инструментами могут составлять лизинговые компании в форме хозяйственных товариществ/обществ). К ним относятся гибридные инструменты, предполагающие конвертацию в акции (доли) компании в случае наступления определенных событий, а также субординированные займы срочностью свыше пяти лет, которые не подлежат досрочному погашению. Субординированные займы включаются в расчет показателя ПДК в объеме, не превышающем величину собственных средств компании.

Оценка капитализации производится в соответствии с Таблицей 6, при этом АКРА оставляет за собой право скорректировать полученную оценку до двух ступеней в худшую сторону в случае выявления не учтенных ранее значительных рисков обесценения балансовых активов или реализации обязательств условного характера.

Таблица 6. Оценка капитализации

ПДК	Более 15%	13-15%	11-13%	9,5-11%	8-9,5%	6,5-8%	5-6,5%	Менее 5%
Капитализация	1	1,5	2	2,5	3	3,5	4	5

Источник: АКРА

Прибыльность. Для определения способности лизинговой компании наращивать капитал без внешних вливаний АКРА рассчитывает средний уровень роста капитала как доли от совокупных активов на историческом горизонте в пять лет. Этот период охватывает типичный бизнес-цикл для развивающихся рынков, включая фазы экспансии и спада экономической активности. Расчет производится отдельно для каждого из пяти последних полных отчетных периодов (лет) по формуле:

$$КУГК (i) = (\text{Финансовый результат скорректированный } (i) - \text{Дивиденды } (i) - \text{Чистый выкуп акций } (i)) / \text{Совокупные активы } (i), \text{ где } i \text{ — каждый из пяти периодов расчета}$$

Финансовый результат корректируется на величину разовых доходов/расходов (например, от переоценки отдельных обязательств по ставкам ниже рыночных), безвозмездно полученного имущества (если это отражается в отчете о прибылях и убытках), выручки от непрофильной деятельности. Кроме того, АКРА оставляет за собой право уменьшать величину доналоговой прибыли на объем обесценения активов, который отличается от раскрытого в отчетности, но, по мнению Агентства, является более реалистичным (особенно в периоды экономического спада).

Оценка прибыльности производится в соответствии с Таблицей 7.

Таблица 7. Оценка прибыльности

КУГК, б. п.	Более 300	225-300	150-225	112,5-150	75-112,5	37,5-75	0-37,5	Менее 0
Прибыльность	1	1,5	2	2,5	3	3,5	4	5

Источник: АКРА

4.3. Риск-профиль

Третий этап в определении ОСК включает в себя оценку рисков, которым подвергается лизинговая компания в своей деятельности, а также оценку способности ее менеджмента управлять данными рисками.

В данном разделе учитываются как кредитные риски, возникающие в рамках основной деятельности лизинговой компании, так и сопутствующие риски, в частности рыночные и операционные. Риски ликвидности рассматриваются в блоке «Фондирование и ликвидность».

В рамках оценки риск-профиля основное внимание уделяется оценке уровня проблемных активов, которые определяются как задолженность лизингополучателей, просроченная более чем на 90 дней, сумма вынужденной реструктуризации (включая случаи досрочного расторжения контракта с переводом на новый договор, перевода клиента с финансового на операционный лизинг и обратно), а также задолженность без просроченных платежей, но с высокой вероятностью прекращения обслуживания в течение ближайших 12–18 месяцев, выраженная как доля от лизингового портфеля без учета резервов на возможные потери по займам (ПЗ, %). Под вынужденной реструктуризацией понимаются такие изменения условий договора лизинга, не выполнив которые лизингополучатель не смог бы обслуживать платежи по текущему договору в срок и в полном объеме. Просроченная задолженность и объем реструктурированной задолженности включаются в расчет коэффициента до вычета резервов на возможные потери.

Оценка риск-профиля производится в соответствии с Таблицей 8.

Таблица 8. Оценка риск-профиля

ПЗ, %	Менее 5%	5-7,5%	7,5–10%	10-12,5%	12,5–15%	15-20%	20–25%	Более 25%
Риск-профиль	1	1,5	2	2,5	3	3,5	4	5

Источник: АКРА

Если объем ПЗ на 100% покрыт резервами на возможные потери, оценка риск-профиля лизинговой компании может быть повышена на одну ступень.

Несмотря на то что оценка риск-профиля базируется преимущественно на оценке кредитного риска лизингового портфеля, в данном разделе также анализируются риски, связанные с инвестициями лизинговой компании в деятельность, отличную от основной. Например, это могут быть вложения в ценные бумаги, депозиты банков, недвижимость или паи инвестиционных фондов. Дополнительно анализируется подверженность компании рыночным и операционным рискам.

Если области риска (отличного от кредитного) лизинговой компании, по мнению рейтингового комитета, могут существенно повлиять на ее финансовую устойчивость, оценка риск-профиля такой компании может быть скорректирована до трех ступеней вниз. Описания и диапазоны корректировок приведены в Таблице 9.

В итоге на основании оценки качества управления рисками, качества ссудного портфеля (или активов вне его периметра) и аналитических корректировок прочих видов риска формируется общая оценка риск-профиля, представленная в Таблице 14.

Таблица 9. Аналитические корректировки оценки прочих видов риска

Корректировка	Диапазон*	Описание
Рыночный риск	Макс. -3	<p>Рыночный риск включает в себя торговый, инвестиционный, валютный и процентный риски.</p> <p>Торговый (фондовый) риск оценивается по доле портфеля ценных бумаг в структуре активов, по характеристикам его концентрации, а также по исторической доходности и ликвидности.</p> <p>Инвестиционный риск обусловлен либо изменением кредитного качества вложений лизинговой компании в финансовые инструменты, либо риском существенного изменения справедливой стоимости долевых инвестиций в неконтролируемые общества.</p> <p>Оценка валютного и процентного рисков строится на моделировании результатов потерь при различных сценариях изменения курса (уровня процентных ставок) по отношению к уровню капитала.</p>
Операционный риск	Макс. -2	<p>В отдельных случаях уровень операционного риска для лизинговых компаний является значительным. В этих случаях АКРА оценивает влияние потенциальных потерь от реализации данного типа риска на показатель достаточности капитала.</p>
Прочие балансовые активы с риском изменения стоимости	Макс. -3	<p>При наличии существенных объемов таких статей, как авансы поставщикам, взысканное имущество, прочая дебиторская задолженность, проводится углубленный анализ их структуры и ликвидности, а также надежность контрагентов (поставщиков, дебиторов). При оценке взысканного имущества учитывается степень его ликвидности, в том числе на основании информации об объемах продаж (списаний) данного имущества в прошлом.</p> <p>Если на балансе лизинговой компании присутствует существенная доля (выше 5% от капитала) непрофильных активов, не используемых в основной деятельности (включая ЗПИФы, недвижимость и прочее имущество), АКРА проводит дополнительный анализ их справедливой стоимости, ликвидности, а также планов компании по их реализации.</p>

* Знак обозначает движение в сторону лучшего (+) или худшего (-) значения по шкале оценки (1 — лучшее, 5 — худшее), цифра — количество шагов по шкале.

Источник: АКРА

Если доля лизингового портфеля в активах компании незначительна (как правило, менее 10% активов), для формирования оценки риск-профиля Агентство проводит экспертную оценку кредитного риска прочих балансовых активов компании с риском изменения стоимости, а также прочих видов риска (Таблица 9). На основании этого анализа присваивается экспертная оценка риск-профиля по пятибалльной шкале (от 1 до 5).

4.4. Фондирование и ликвидность

Цель данного раздела — одновременно проанализировать динамику и структуру фондирования лизинговой компании и оценить ее ликвидность при существующем уровне долговой нагрузки. Оценка фактора базируется на комбинации факторов фондирования и ликвидности и оценивается по шкале от 1 (лучший балл) до 5 (худший балл). Матрица определения оценки приведена в Таблице 10.

Таблица 10. Оценка фондирования и ликвидности

	Оценка ликвидности					
		1	2	3	4	5
Оценка фондирования	1	1	2	2	3	4
	1,5	1	2	2,5	3	4
	2	1,5	2	3	3	4
	2,5	1,5	2	3	3,5	4,5
	3	2	2,5	3	4	5
	3,5	2,5	2,5	3	4	5
	4	3	3	3,5	4	5
	5	3	3	4	5	5

Источник: АКРА

В случае получения лизинговой компанией оценки ликвидности на уровне 5 баллов и оценки фондирования не лучше 4 баллов АКРА имеет право ограничить ОСК лизинговой компании уровнем «b-».

Структура фондирования оценивается с точки зрения диверсификации обязательств по источникам, кредиторам и срокам. Для этого рассчитываются три показателя: доля крупнейшего источника фондирования (без учета капитала и приравненных к нему привлеченных средств) в пассивах, доля средств крупнейшего кредитора (группы) в пассивах и доля средств пяти крупнейших кредиторов (групп) в пассивах. Каждый из трех показателей оценивается по шкале от 1 (лучший балл) до 5 (худший балл). Итоговая оценка за фондирование получается путем суммирования оценок за каждый показатель с учетом его веса. Распределение весов представлено в Таблице 11.

Таблица 11. Распределение весов показателей при оценке фондирования

Показатель	Вес
Доля крупнейшего источника фондирования в пассивах	1/3
Доля средств крупнейшего кредитора в пассивах	1/3
Доля средств пяти крупнейших кредиторов в пассивах	1/3

Источник: АКРА

Оптимальным считается одновременное использование нескольких источников фондирования при отсутствии явного преобладания одного из них.

Высокий уровень зависимости от одного или нескольких кредиторов (групп кредиторов) может препятствовать сбалансированному росту лизинговой компании и снижению ее финансовой устойчивости. Например, прекращение предоставления заемных средств лизинговой компании кредитором, на которого приходится значительный объем пассивов, может привести к необходимости поиска нового кредитора, к снижению объемов нового бизнеса и к потере конкурентных позиций лизинговой компании. Кроме того, потеря якорного кредитора (группы кредиторов) может привести к тому, что другие кредитные организации также пересмотрят принципы предоставления средств рейтингуемому лицу, что может значительно повысить риск ликвидности. Кроме того, лизинговая компания становится более чувствительной к репутационным рискам: как правило, кредиторы остро реагируют на любые негативные новости о своих заемщиках. Действующие кредитные договоры изучаются дополнительно на предмет наличия финансовых ковенантов (триггеров), при реализации которых кредитуемый банк имеет право потребовать досрочного погашения кредита. Помимо этого, анализируются действующие лимиты по открытым кредитным линиям для рассмотрения существующих возможностей привлечения дополнительного фондирования.

Оценка приведенных выше показателей производится на основании Таблицы 12.

Таблица 12. Оценка показателей фондирования

Оценка	1	1,5	2	2,5	3	3,5	4	5
Доля крупнейшего источника фондирования в	Менее 20%	20-25%	25-30%	30-37,5%	37,5-45%	45-50%	50-55%	Более 55%
Доля средств крупнейшего кредитора	Менее 10%	10-12,5%	12,5-15%	15-20%	20-25%	25-32,5%	32,5-40%	Более 40%
Доля средств пяти крупнейших кредиторов в	Менее 20%	20-25%	25-30%	30-35%	35-40%	40-45%	45-50%	Более 50%

Источник: АКРА

Следующий шаг заключается в определении способности лизинговой компании исполнять свои обязательства за счет поступлений от основной деятельности, а также ее готовности к реализации стрессовых сценариев (оценка ликвидности).

При прогнозировании денежных потоков и при расчете прогнозных финансовых коэффициентов АКРА использует прогнозный график поступлений денежных средств и платежей по текущему лизинговому портфелю компании и по привлеченным кредитам и займам, а также по иным активам и обязательствам и делает ряд ключевых допущений, являющихся субъективным внутренним источником информации в рейтинговой оценке. Данные допущения могут быть основаны как на внутренних расчетах АКРА, так и на информации, полученной от рейтингуемого лица. Кредитный рейтинг может быть чувствителен к изменению данных допущений, в том числе в отсутствие новой фактической информации о деятельности рейтингуемого лица.

В ходе рейтинговой оценки АКРА также определяет пороговые уровни используемых в анализе финансовых коэффициентов, нарушение которых может привести к изменению рейтинга.

К основным допущениям, используемым при составлении прогноза денежных потоков компании, относятся:

- допущения по прогнозным операционным показателям деятельности компании и отраслевые допущения (включая объем и структуру нового бизнеса; источники финансирования нового бизнеса; ключевые факторы, влияющие на доходность новых лизинговых операций; цены на оборудование/услуги; уровень просроченной задолженности по лизинговым сделкам; факторы, влияющие на спрос на оказываемые компанией лизинговые услуги; факторы, влияющие на рыночную стоимость и возможность реализации ликвидных активов компании);
- макроэкономические допущения — внутренние прогнозы АКРА по динамике макроэкономических показателей, которые могут оказать влияние на операционные и финансовые результаты компании;
- допущения по инвестиционным денежным потокам, включая предполагаемую активность компании в сфере слияний и поглощений;
- допущения по долговой нагрузке — прогнозы АКРА по объему долгового финансирования, необходимому для осуществления операционной деятельности, по уровню процентных ставок по привлекаемому долговому финансированию, по доступу к источникам экстренной ликвидности, которые компания может привлечь в течение двух рабочих дней (в первую очередь к таким источникам относятся невыбранные лимиты по кредитным линиям, при этом АКРА оставляет за собой право оценивать источники экстренной ликвидности с учетом дисконтирования), а также иные допущения, связанные с привлечением заемных средств (возможности привлечения экстренной дополнительной ликвидности от собственников рассматриваются в качестве поддержки со стороны группы, в связи с чем они не учитываются в данном разделе);
- допущения по финансовой политике компании, включающие внесение средств в капитал компании, дивидендную политику;
- допущения по внутригрупповым операциям и денежным потокам (в случае применимости).

Как правило, АКРА составляет не менее двух сценариев прогноза денежных потоков лизинговой компании:

- **Базовый сценарий** включает умеренно консервативные допущения, подразумевающие вероятный сценарий изменения операционных и финансовых показателей в соответствии с базовыми прогнозами внутренних подразделений АКРА.

- **Стрессовый(-е) сценарий(-и)** включает(-ют) более консервативные допущения, подразумевающие реалистично негативный сценарий изменения операционных и финансовых показателей при негативной макроэкономической и/или отраслевой конъюнктуре, а также ухудшение платежной дисциплины лизингополучателей (как правило, используется сценарий роста потерь по контрактным денежным потокам от лизингополучателей в размере не менее 20% от общего объема лизинговых платежей; также анализируются последствия ухудшения платежной дисциплины крупнейших лизингополучателей и потенциальное ухудшение качества активов, не связанных с основной деятельностью). Платежи по обязательствам (прежде всего по банковским кредитам) лизинговых компаний часто привязаны к поступлениям денежных средств по лизинговым договорам, в связи с чем ухудшение платежной дисциплины крупного клиента или одновременно нескольких небольших клиентов может привести к несовпадению денежных потоков, дефициту ликвидности и, как следствие, к нарушению обязательств компании перед кредиторами.

При прогнозировании АКРА может осуществлять корректировки качественных факторов и показателей деятельности рейтингуемого лица, если Агентством ожидается изменение внутренних и внешних факторов риска, которое может привести к изменению категорий оценки по одному или нескольким используемым в данной методологии показателям.

Как правило, АКРА обновляет прогнозы денежных потоков компании не реже одного раза в три месяца на основании обновления прогнозов внутренних подразделений АКРА, а также новой информации, поступившей от рейтингуемого лица и из других источников. В соответствии с Порядком раскрытия кредитных рейтингов и других связанных с ними сообщений, обязательному раскрытию при осуществлении АКРА рейтинговых действий подлежат:

- список основных рейтинговых допущений, использованных при построении прогнозов;
- список основных ключевых показателей и факторов, к изменению которых чувствителен кредитный рейтинг рейтингуемого лица, а также пороговые уровни таких показателей и факторов.

Итоговая оценка за подверженность рискам потери ликвидности производится в соответствии с Таблицей 13.

Таблица 13. Оценка ликвидности

Оценка ликвидности	Типичное описание
1	Компания обладает превосходным уровнем ликвидности, потребность в дополнительном долговом финансировании в течение ближайших 24 месяцев или более отсутствует. Активы и пассивы сбалансированы по срокам погашения. Значение прогнозного коэффициента текущей (до 12 месяцев) ликвидности выше 1,25. Комфортный график погашения долгового портфеля в долгосрочной перспективе, отсутствие пиковых периодов погашения долга. Наличие диверсифицированных источников привлечения экстренной ликвидности.

	При стрессовом сценарии прогноз денежных потоков компании остается преимущественно положительным, потребность в привлечении экстренной ликвидности низкая.
2	Низкая потребность в рефинансировании текущих финансовых обязательств в ближайшие 24 месяца. Активы и пассивы преимущественно сбалансированы по срокам погашения. Значение прогнозного коэффициента текущей (до 12 месяцев) ликвидности выше 1,1. Комфортный график погашения долгового портфеля в среднесрочной перспективе, отсутствие пиковых периодов погашения долга. Наличие нескольких источников привлечения экстренной ликвидности. При стрессовом сценарии потребность в привлечении экстренной ликвидности умеренная и полностью покрывается имеющимися источниками экстренной ликвидности.
3	Умеренная потребность в рефинансировании текущих финансовых обязательств в ближайшие 24 месяца. Активы и пассивы удовлетворительно сбалансированы по срокам погашения в среднесрочной перспективе. Прогнозный коэффициент текущей ликвидности незначительно выше 1,0. Наличие пиковых периодов погашения долга в среднесрочной или долгосрочной перспективе. Очень высокая концентрация источников экстренной ликвидности. При стрессовом сценарии потребность в привлечении экстренной ликвидности повышенная, однако полностью покрывается имеющимися источниками экстренной ликвидности.
4	Высокая потребность в рефинансировании текущих финансовых обязательств в ближайшие 24 месяца. Значение прогнозного коэффициента текущей ликвидности ниже 1,0. Привлеченное долговое финансирование носит преимущественно кратко- и среднесрочный характер, активы и пассивы не сбалансированы по срокам погашения. Наличие пиковых периодов погашения долга в среднесрочной перспективе. Возможность привлечения экстренной ликвидности существенно ограничена. При стрессовом сценарии потребность в привлечении экстренной ликвидности высокая, при этом имеющиеся источники экстренной ликвидности недостаточны.
5	Операционная деятельность в базовом сценарии невозможна без рефинансирования/реструктуризации текущих финансовых обязательств. Значение прогнозного коэффициента текущей ликвидности существенно ниже 1,0, вероятность его роста выше 1,0 в среднесрочном периоде крайне низка. Привлеченное долговое финансирование носит преимущественно краткосрочный характер. Наличие пиковых периодов погашения долга в кратко- или среднесрочной перспективе. Привлечение экстренной ликвидности маловероятно.

Источник: АКРА

При оценке ликвидности компании АКРА дополнительно анализирует значения и динамику других стандартных коэффициентов ликвидности: позицию по ликвидности (гэп) на различных периодах, дюрацию лизингового и кредитного портфелей и прочее. АКРА имеет право ухудшить оценку показателя ликвидности (на величину до двух баллов) на основании анализа стандартных коэффициентов ликвидности.

АКРА также учитывает накопленную кредитную историю рейтингуемого лица. Особое внимание уделяется случаям неисполнения обязательств по долговым инструментам (облигациям) и банковским кредитам. Случаи обращения рейтингуемого лица к кредиторам для вынужденной реструктуризации долга, которая на практике может принимать форму экстренного рефинансирования долга, негативно влияют на присваиваемую Агентством оценку.

При выявлении описанных выше случаев Агентство оставляет за собой право скорректировать итоговую оценку за фондирование и ликвидность на величину до трех ступеней в сторону понижения. Описание и диапазоны корректировок приведены в Таблице 14.

Таблица 14. Аналитические корректировки итоговой оценки фондирования и ликвидности

Корректировка*	Типичное описание
Макс. -1	<p>Зафиксированы систематические случаи несвоевременного исполнения компанией отдельных долговых обязательств; эти случаи носили технический характер и были в короткие сроки устранены.</p> <p>Зафиксированы случаи несвоевременного исполнения компанией отдельных долговых обязательств (в сумме менее 20% совокупных обязательств); устранение этих случаев потребовало значительных временных затрат, однако за последние три года подобные случаи выявлены не были.</p>
Макс. -2	<p>За последние три года были зафиксированы случаи несвоевременного исполнения компанией отдельных долговых обязательств (в сумме менее 20% совокупных обязательств), при этом устранение этих случаев потребовало значительных временных затрат, либо были отмечены случаи вынужденной реструктуризации отдельных долговых обязательств или случаи экстренного рефинансирования долга, которые, по мнению АКРА, обладают признаками вынужденной реструктуризации (в сумме менее 20% совокупных обязательств).</p>
Макс. -3	<p>За последние пять лет фиксировались факты введения моратория на любые выплаты кредиторам или случаи несвоевременного исполнения компанией отдельных долговых обязательств (в сумме более 20% совокупных обязательств), устранение которых потребовало значительных временных затрат.</p>

* Знак обозначает движение в сторону лучшего (+) или худшего (-) значения по шкале оценки (1 — лучшее, 5 — худшее), цифра — количество шагов по шкале.

Источник: АКРА

Важной составляющей анализа является оценка установленных финансовых ковенантов по действующим кредитным соглашениям лизинговой компании, при этом в случае отсутствия запаса по ковенантам возможно понижение общей оценки фактора фондирования и ликвидности, но не более чем на одну ступень в сторону понижения.

5 Дополнительные корректировки

В большинстве случаев рассчитанная ОСК является исходным пунктом для следующих шагов рейтингового анализа. Вместе с тем АКРА допускает существование отдельных редких случаев, когда присутствуют факторы, не учтенные ни в одном из компонентов рейтинга (ОСК). В этом случае ОСК будет скорректирована максимум на две ступени вверх или вниз по решению рейтингового комитета.

К факторам положительной корректировки (до +2 ступеней к ОСК) относятся следующие ситуации:

- Рейтингуемое лицо находится в процессе операционной трансформации (слияние, поглощение другой компании, смена акционера и прочее), результаты которой безусловно приведут к существенному повышению уровня его кредитоспособности.
- Рейтингуемое лицо имеет устойчивое конкурентное преимущество, которое не отражено в ОСК и обуславливает более высокий уровень его кредитоспособности.
- Рейтингуемое лицо получает регулярную дополнительную поддержку от акционера в форме акционерного капитала, при этом не является частью идентифицируемой группы.

К факторам отрицательной корректировки (до -2 ступеней от ОСК) относятся следующие ситуации:

- Рейтингуемое лицо находится в процессе операционной трансформации (слияние, поглощение другой компании, смена акционера и прочее), результаты которой безусловно приведут к существенному снижению уровня его кредитоспособности.
- Высока вероятность регуляторных или судебных претензий, реализация которых может привести к существенному снижению уровня кредитоспособности рейтингуемого лица;
- Существует высокая вероятность изъятия капитала (ликвидности) из организации — рейтингуемого лица со стороны акционера.

6 Прогноз по кредитному рейтингу

Прогноз по кредитному рейтингу рейтингуемого лица отражает мнение АКРА о вероятном изменении кредитного рейтинга в течение определенного временного интервала (обычно от 12 до 18 месяцев).

Изменение прогноза по кредитному рейтингу, как правило, связано с внутренними прогнозами АКРА по возможному изменению количественных и качественных факторов, а также основных внутренних и внешних факторов риска, влияющих на уровень ОСК. Вместе с тем прогноз по кредитному рейтингу также зависит от ожидаемых Агентством изменений во взаимосвязях с государством или поддерживающей компанией (при применимости). Оценка изменений во взаимосвязях с государством осуществляется в соответствии с разработанной АКРА Методологией анализа взаимосвязи рейтингуемых лиц с государством. Оценка изменений во взаимосвязях с поддерживающей компанией осуществляется согласно Методологии анализа взаимосвязи компаний внутри группы и Методологии анализа взаимосвязи рейтингуемых лиц с поддерживающими организациями за пределами Российской Федерации, также разработанными АКРА. Кроме этого, при определении прогноза по кредитному рейтингу учитываются тенденции операционной среды и экономики.

Прогноз по кредитному рейтингу не обязательно предшествует изменению кредитного рейтинга.

7 Присвоение рейтингов различным долговым инструментам

Кредитные рейтинги облигационных выпусков лизинговых компаний включают оценку относительной вероятности дефолта данного долгового инструмента, а также потенциального уровня возмещения, получаемого владельцами таких бумаг в случае банкротства рейтингуемых лиц. Оценка кредитного рейтинга, присваиваемого выпускам финансовых инструментов, осуществляется в соответствии с документом «Методология присвоения кредитных рейтингов отдельным выпускам финансовых инструментов по национальной шкале для Российской Федерации».

8 Подход к проверке достоверности методологии в соответствии с ФЗ-222

Данная методология предусматривает проверяемость достоверности кредитных рейтингов, присвоенных на ее основе. Подход к процедуре проверки и ее порядок регламентируются пп. 6.7.8 и 6.11 Положения о методологическом комитете АКРА, утверждаемого советом директоров АКРА.

9 Основные показатели, используемые в анализе ЛИЗИНГОВЫХ КОМПАНИЙ

Таблица 15. Бизнес-профиль

Название показателя	Определение
Чистые инвестиции в лизинг	<p>Валовые инвестиции в лизинг минус неполученный финансовый доход (МСФО) = согласно отчету о финансовом положении (МСФО)</p> <p>Чистые инвестиции в лизинг отражают объем финансового лизинга</p>
Лизинговый портфель	<p>Совокупный объем лизинговых платежей к получению (объем задолженности лизингополучателей перед лизингодателем по текущим сделкам) = согласно анкете клиента по форме АКРА</p> <p>Лизинговый портфель включает в себя как финансовый лизинг, так и операционную аренду</p>
Активы, сдаваемые в операционную аренду	Отражают масштабы операционного лизинга (аренды) = согласно отчету о финансовом положении (МСФО)
Совокупные активы	Суммарные активы лизинговой компании = согласно отчету о финансовом положении (МСФО или РСБУ)
Объем полученных лизинговых платежей	<p>Финансовый лизинг: процентные доходы от финансового лизинга = согласно отчету о прибылях и убытках (МСФО)</p> <p>Операционный лизинг: доходы от операционной аренды = согласно отчету о финансовом положении (МСФО или РСБУ)</p> <p>Валовая выручка = согласно отчету о финансовом положении (МСФО или РСБУ)</p>

Источник: АКРА

Таблица 16. Достаточность капитала и прибыльность

Название коэффициента	Формула	Описание
Рентабельность активов, среднее значение	Чистая прибыль/активы, среднее значение	Чистая прибыль = согласно отчету о прибылях и убытках (МСФО или РСБУ)
		Совокупные активы = согласно отчету о финансовом положении (МСФО) или балансовым данным (РСБУ)
Рентабельность капитала, среднее значение	Чистая прибыль/совокупный капитал, среднее значение	Чистая прибыль = согласно отчету о прибылях и убытках (МСФО или РСБУ)
		Совокупный собственный капитал = согласно отчету о финансовом положении (МСФО) или балансовым данным (РСБУ)
Отношение операционной прибыли до отчислений в резервы к совокупному собственному капиталу	Операционная прибыль до отчислений под обесценение/собственный капитал, среднее значение	Операционная прибыль до отчислений под обесценение = Операционная прибыль + Изменение резерва под обесценение лизингового портфеля
		Совокупный собственный капитал = согласно отчету о финансовом положении (МСФО) или балансовым данным
Коэффициент усредненной генерации капитала	$\text{КУГК (i)} = \frac{\text{Финансовый результат скорректированный (i)} - \text{Дивиденды (i)} - \text{Чистый выкуп акций (i)}}{\text{Совокупные активы (i)}}$ где i – каждый из пяти периодов расчета	Финансовый результат корректируется на величину разовых доходов/расходов (например, от переоценки отдельных обязательств по ставкам ниже рыночных и т. д.), на величину безвозмездно полученного имущества (если это отражается в отчете о прибылях и убытках), на выручку от непрофильной деятельности Совокупные активы = согласно отчету о финансовом положении (МСФО) или балансовым данным (РСБУ)
Показатель достаточности капитала	Собственные средства с учетом корректировок АКРА + кредиты (займы), отнесенные АКРА к капиталу/(совокупные активы)	Согласно отчету о финансовом положении (МСФО) или балансовым данным (РСБУ)

Источник: АКРА

Таблица 17. Качество лизингового портфеля

Название коэффициента	Формула	Описание
Уровень просроченной задолженности	Просроченные лизинговые договоры/совокупный лизинговый портфель	Просроченные лизинговые договоры = Договоры лизинга, платежи по которым просрочены свыше 1 дня/90 дней, брутто
		Совокупный лизинговый портфель = согласно анкете клиента по форме АКРА
Уровень проблемной задолженности	Проблемные лизинговые договоры/совокупный лизинговый портфель	Проблемные лизинговые договоры = Договоры лизинга, платежи по которым просрочены свыше 90 дней, брутто + Вынужденно реструктурированные договоры лизинга, брутто + задолженность без просроченных платежей, но с высокой вероятностью прекращения обслуживания в течение ближайших 12–18 месяцев, брутто
Коэффициент резервирования	Резервы под обесценение лизингового портфеля/совокупный лизинговый портфель	Резервы под обесценение лизингового портфеля = согласно анкете клиента по форме АКРА
		Совокупный лизинговый портфель = согласно анкете клиента по форме АКРА
Коэффициент покрытия	Резервы под обесценение лизингового портфеля/проблемные лизинговые договоры	Резервы под обесценение лизингового портфеля = согласно анкете клиента по форме АКРА
		Проблемные лизинговые договоры = Договоры лизинга, платежи по которым просрочены свыше 90 дней, брутто + Вынужденно реструктурированные договоры лизинга, брутто + задолженность без просроченных платежей, но с высокой вероятностью прекращения обслуживания в течение ближайших 12–18 месяцев, брутто

Источник: АКРА

Таблица 18. Фондирование и ликвидность

Название коэффициента	Формула	Описание
Доля крупнейшего источника фондирования в пассивах	Тип обязательства с максимальным объемом/совокупные пассивы	Согласно отчету о финансовом положении (МСФО) или балансовым данным (РСБУ)
Доля средств крупнейшего кредитора (5 крупнейших кредиторов) в пассивах	Совокупный объем обязательств, приходящийся на одного крупнейшего кредитора (пять крупнейших кредиторов), без учета обязательств, отнесенных к капиталу/совокупные пассивы	Совокупный объем обязательств, приходящийся на одного крупнейшего кредитора (пять крупнейших кредиторов) = согласно анкете клиента по форме АКРА
		Совокупные пассивы = согласно отчету о финансовом положении (МСФО) или балансовым данным (РСБУ)
Прогнозный коэффициент текущей ликвидности	(Денежные средства на начало периода + Краткосрочные финансовые вложения на начало периода с учетом корректировок АКРА + Поступления денежных средств в ближайшие 12 месяцев)/отток денежных средств в ближайшие 12 месяцев	Согласно прогнозу движения денежных потоков
Коэффициент текущей ликвидности	(Оборотные активы – доходы будущих периодов – просроченные свыше 90 дней лизинговые договоры) / (Краткосрочные обязательства – доходы будущих периодов – полученные авансы)	Согласно отчету о финансовом положении (МСФО) или балансовым данным (РСБУ)
Коэффициент общей платежеспособности	(Совокупные обязательства – доходы будущих периодов)/выручка	Согласно отчету о финансовом положении (МСФО) или балансовым данным (РСБУ)

Источник: АКРА

Данный список не является исчерпывающим и представляет информацию по основным коэффициентам, используемым АКРА в рейтинговом анализе.

Ограничение ответственности

(С) 2021

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 условиях «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.