

УТВЕРЖДЕНА

Методологическим комитетом
Общества с ограниченной ответственностью
«Национальные Кредитные Рейтинги»
Протокол № 43 от «05» апреля 2022 г.

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

Москва
2022 г.

Содержание

Список терминов и сокращений.....	4
1. Область применения.....	5
2. Соответствие требованиям законодательства.....	6
3. Источники информации.....	8
4. Основные принципы Методологии, алгоритм присвоения Кредитного рейтинга и Прогноза по кредитному рейтингу	10
4.1. Основные этапы присвоения Кредитного рейтинга и Прогноза по кредитному рейтингу	10
4.2. Особенности определения оценок субфакторов и показателей	14
5. Факторы определения базовой оценки собственной кредитоспособности	17
5.1. Бизнес-профиль.....	17
5.1.1. Рыночные позиции	17
5.1.2. Диверсификация бизнеса.....	19
5.2. Финансовый профиль	22
5.2.1. Общие принципы оценки фактора	22
5.2.2. Достаточность капитала	24
5.2.3. Рентабельность.....	26
5.2.4. Долговая нагрузка и обслуживание долга	27
5.2.5. Ликвидность.....	31
5.3. Менеджмент и бенефициары.....	33
5.3.1. Общие принципы оценки фактора	33
5.3.2. Акционерные риски.....	34
5.3.3. Управление и стратегия.....	38
5.3.4. Кредитная история и платёжная дисциплина.....	47
6. Модификаторы базовой оценки собственной кредитоспособности	50
6.1. Стресс-тестирование	50
6.2. Операционная трансформация.....	51
6.3. Регуляторные риски.....	51
6.4. Реег-анализ.....	52

Перечень приложений:

Приложение 1. Оценка субфактора «Рыночные позиции»	54
Приложение 2. Коэффициенты риска сегмента, используемые при расчёте $HHIm$	56
Приложение 3. Оценка ожидаемых потерь.....	57
Приложение 4. Диапазоны дисконтов при продаже изъятого предмета лизинга.....	65
Приложение 5. Принципы оценки деловой репутации.....	68

Перечень таблиц:

Таблица 1. Соответствие взвешенной суммы баллов и уровня БОСК	11
Таблица 2. Алгоритм определения уровней ОСК.....	13
Таблица 3. Определение оценки показателей диверсификации.....	20
Таблица 4. Веса периодов, учитываемых при оценке субфакторов финансового профиля	22
Таблица 5. Определение оценки показателей достаточности капитала	24
Таблица 6. Определение базовой оценки рентабельности	26
Таблица 7. Определение балльной оценки показателей долговой нагрузки и обслуживания долга	28
Таблица 8. Типовые корректировки в зависимости от доли кредитора и его кредитного качества	31
Таблица 9. Определение базовой оценки субфактора	31
Таблица 10. Значение поправочного коэффициента для учёта долевого финансового инструмента	32
Таблица 11. Принципы оценки показателей субфактора «Акционерные риски»	35
Таблица 12. Определение базовых оценок отдельных показателей субфактора «Управление и стратегия»	39
Таблица 13. Принципы оценки показателя «Стратегическое планирование».....	44
Таблица 14. Критерии оценки кредитной истории РЛ.....	47
Таблица 15. Критерии оценки платёжной дисциплины РЛ	48
Таблица 16. Влияние результатов стресс-тестирования на ОСК РЛ	50
Таблица 17. Влияние модификатора «Операционная трансформация» на ОСК	51
Таблица 18. Определение PD на основе ОКК/ОСКК и WAL	62
Таблица 19. Значение коэффициента волатильности для долевого инструмента	63
Таблица 20. Определение поправочного коэффициента в зависимости от ОКК/ОСКК контрагента	64

Перечень рисунков:

Рисунок 1. Алгоритм присвоения Кредитного рейтинга для лизинговых компаний	10
Рисунок 2. Структура факторов и субфакторов БОСК	12
Рисунок 3. Перевод значений показателей в балльную оценку соответствующих субфакторов.....	15
Рисунок 4. Схема оценки фактора «Менеджмент и бенефициары»	34

Список терминов и сокращений

5 Определения терминов, написанных с заглавной буквы, приведены в списке ниже, далее в настоящем документе или даны в документе [«Основные понятия, используемые Обществом с ограниченной ответственностью „Национальные Кредитные Рейтинги“ в Методологической и Рейтинговой деятельности»](#) (например, определения Кредитного рейтинга, Дефолта, Экстраординарной поддержки).

БОСК	Базовая оценка собственной кредитоспособности
Методология	В настоящем документе означает Методологию присвоения кредитных рейтингов по национальной шкале для Российской Федерации лизинговым компаниям
НКР	Общество с ограниченной ответственностью «Национальные Кредитные Рейтинги»
ОКК	Оценка кредитного качества
ОСКК	Оценка собственного кредитного качества
ПЛ	Поддерживающее лицо
РЛ	Рейтингуемое лицо
СД	Совет директоров или аналогичный орган (например, наблюдательный совет)
ЭП	Экстраординарная поддержка

1. Область применения

Данная Методология присвоения кредитных рейтингов по национальной шкале для Российской Федерации лизинговым компаниям Общества с ограниченной ответственностью «Национальные Кредитные Рейтинги» (далее – «Методология») применяется Обществом с ограниченной ответственностью «Национальные Кредитные Рейтинги» (далее – «Агентство» или «НКР») для определения оценки собственной кредитоспособности (далее – «ОСК») и присвоения лизинговым компаниям (далее также – «Рейтингуемое лицо», «РЛ») Кредитных рейтингов по Национальной шкале для Российской Федерации и соответствующих Прогнозов по кредитным рейтингам.

К лизинговым компаниям относятся коммерческие организации, соответствующие следующим требованиям:

1. Анализ структуры активов, доходов и денежных потоков компании, как правило, за последние 3 года показывает, что лизинговая деятельность является для неё основной. Классификация деятельности в качестве лизинговой базируется на подходах, изложенных в главе 34 Гражданского кодекса Российской Федерации («Аренда»), в Федеральном законе от 29.10.1998 г. № 164-ФЗ «О финансовой аренде (лизинге)» и международном стандарте финансовой отчётности МСФО 16 «Аренда» (IFRS 16 “Leases”). В частности, к лизинговым компаниям Агентство относит коммерческие организации, осуществляющие функции сублизинга в соответствии с Федеральным законом от 29.10.1998 г. № 164-ФЗ «О финансовой аренде (лизинге)».
2. Компания не осуществляет сделки по предоставлению в аренду помещений, зданий, сооружений, земельных участков, биологических объектов, интеллектуальной собственности, прав на разведку и добычу полезных ископаемых и других невозобновляемых ресурсов, или они не оказывают существенного влияния на финансовые показатели компании.

В случае если лизинговая деятельность не является для РЛ основной, применяются иные специализированные методологии НКР, в наибольшей степени соответствующие его деятельности. При этом настоящая Методология может применяться для оценки отдельных факторов, непосредственно связанных с лизинговой деятельностью.

Методология применяется к юридическим лицам, зарегистрированным на территории Российской Федерации, а также к нерезидентам, основная деятельность которых ведётся на территории Российской Федерации.

При присвоении Кредитных рейтингов по настоящей Методологии Агентство может дополнительно применять другие методологии НКР для оценки отдельных факторов.

2. Соответствие требованиям законодательства

Данная Методология основывается на нормах Федерального закона от 13.07.2015 г. № 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». Сроки пересмотра Кредитных рейтингов, присвоенных по данной Методологии, не могут превышать 365 дней с даты последнего Рейтингового действия.

В целях соответствия действующему законодательству Российской Федерации и нормативным актам Банка России, а также в целях поддержания прозрачности Рейтинговой деятельности Методология подлежит пересмотру в случае:

- отступления от применяемой Методологии более 3 раз за календарный квартал при выполнении Рейтинговых действий;
- выявления возможностей существенного улучшения качественных характеристик Методологии по итогам мониторинга применения Методологии, проводимого сотрудниками Методологической группы;
- выявления несоответствия требованиям Федерального закона от 13.07.2015 г. № 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» и нормативным актам Банка России;
- запроса о пересмотре Методологии со стороны Службы внутреннего контроля Агентства и (или) Службы валидации Агентства.

Применение настоящей Методологии носит непрерывный характер и осуществляется вплоть до утверждения новой редакции Методологическим комитетом Агентства.

Данная Методология подлежит обязательному пересмотру в срок не позднее одного года с даты утверждения / последнего пересмотра применяемой Методологии. В результате пересмотра в Методологию могут быть внесены изменения, или она может остаться без изменений. В процессе использования данной Методологии каждый случай отступления от неё документируется и раскрывается Агентством на официальном сайте <https://www.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, Агентство анализирует и пересматривает её в соответствии с установленными в Агентстве процедурами. Информация о данных действиях и новая редакция Методологии направляются в Банк России в установленном Банком России порядке. Если выявленные ошибки Методологии оказывают влияние на присвоенные ранее Кредитные рейтинги или Прогнозы по кредитным рейтингам,

Агентство раскрывает данную информацию на официальном сайте по адресу <https://www.ratings.ru>.

Если планируемые изменения данной Методологии являются существенными (например, изменение отдельных факторов Методологии) и оказывают или могут оказать влияние на действующие Кредитные рейтинги, Агентство:

- направляет в Банк России, а также размещает на своём официальном сайте <https://www.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;
- не позднее 6 месяцев со дня изменения применяемой Методологии осуществляет оценку необходимости пересмотра всех Кредитных рейтингов, присвоенных в соответствии с данной Методологией;
- в срок не более 6 месяцев со дня изменения применяемой Методологии осуществляет пересмотр Кредитных рейтингов, если по результатам оценки выявлена необходимость их пересмотра.

3. Источники информации

Источниками информации для присвоения Кредитного рейтинга в рамках данной Методологии являются сведения публичного характера и сведения, предоставленные Рейтингуемым лицом, в том числе по запросу Агентства (включая анкету по форме Агентства), или в рамках проведения рейтинговой встречи аналитиков Агентства с представителями Рейтингуемого лица.

При присвоении Кредитного рейтинга Агентство может использовать следующие источники информации в любом сочетании:

1. Общая информация о Рейтингуемом лице:

- анкета по форме Агентства;
- устав в действующей редакции;
- данные, полученные в ходе рейтинговых встреч с представителями РЛ;
- схема действующей организационной структуры РЛ;
- схема структуры собственности РЛ (с указанием конечных бенефициаров) на последнюю отчётную дату и за 2 предыдущих года;
- перечень компаний, входящих в одну группу компаний с РЛ, с кратким описанием бизнес-роли каждой и схемой товарно-денежных потоков внутри группы;
- документы, регламентирующие корпоративное управление (включая акционерные соглашения и иные аналогичные документы) и управление рисками;
- документы, определяющие стратегию развития.

2. Финансовая и управленческая отчётность РЛ:

- заверенная аудитором годовая консолидированная (неконсолидированная) отчётность по МСФО¹ (включая заключение аудитора и примечания к отчётности) за последние 3 года;
- квартальная/полугодовая отчётность РЛ по МСФО (с примечаниями) за последние 3 года;
- заверенная аудитором годовая отчётность РЛ по РСБУ (включая примечания и расшифровки к отчётности) за последние 3 года. В случае отсутствия аудиторского заключения – заверенная уполномоченным лицом РЛ копия отчётности с отметкой налоговых органов;
- в случае предоставления неконсолидированной отчётности – отчётность дочерних компаний, входящих в периметр группы компаний;
- отчётность компаний, которые могут быть рассмотрены в качестве Поддерживающего лица (далее – «ПЛ») при оценке уровня ЭП;
- квартальные отчёты РЛ, эмиссионные документы по отдельным выпускам ценных бумаг РЛ;
- отчёты об оценке стоимости активов РЛ за последние 3 года;

¹ При наличии у РЛ отчётности по US GAAP она может быть предоставлена вместо МСФО.

- финансовая модель РЛ / прогнозный бюджет движения денежных средств (БДДС) на срок не менее 1 года (с поквартальной разбивкой);
- типовой лизинговый договор / описание условий крупнейших лизинговых контрактов.

5 **3. Публичные источники информации:**

- информация, раскрываемая Банком России и правительством Российской Федерации;
- официальные данные статистических служб и наднациональных структур, отраслевых ассоциаций;
- 10 – информация из СМИ и других открытых источников.

4. Макроэкономические, отраслевые прогнозы и прочие оценки Агентства.

15 **5. Иная информация, которая, по мнению Агентства, является существенной для проведения рейтингового анализа (например, отчётность компаний, которые рассматриваются Агентством в качестве Поддерживающих лиц при оценке уровня Экстраординарной поддержки).**

Основой для оценки показателей и субфакторов Методологии может выступать отчётность как по РСБУ, так и по МСФО. Агентство отдаёт предпочтение аудированной отчётности по МСФО, кроме случаев существенного влияния консолидации нелизинговых дочерних компаний.

20 Агентство оставляет за собой право рассчитывать отдельные показатели, оцениваемые в рамках Методологии, с учётом ожидаемых либо произошедших, но не отражённых на отчётную дату изменений в отчётности Рейтингуемого лица, если их влияние носит, по мнению Агентства, долгосрочный характер.

25 В случае недостаточности информации для применения настоящей Методологии, а также в случае, если Агентство рассматривает предоставленную информацию как недостоверную, Агентство отказывается от присвоения Кредитного рейтинга и (или) Прогноза по кредитному рейтингу или отзывает присвоенный Кредитный рейтинг и (или) Прогноз по кредитному рейтингу. Основным критерием достаточности информации является возможность осуществления полноценного анализа РЛ по ключевым факторам (субфакторам) Методологии (в том числе путём внесения необходимых корректировок в исходные данные, предоставленные РЛ). В случае предоставления неполного объёма информации Агентство имеет право принять решение о присвоении Кредитного рейтинга с учётом экспертных корректировок для отдельных факторов (субфакторов). Отсутствие какой-либо значимой информации может рассматриваться Агентством как возможность устанавливать более низкие оценки соответствующих факторов (субфакторов) или показателей в рамках факторов (субфакторов).

30

35

4. Основные принципы Методологии, алгоритм присвоения Кредитного рейтинга и Прогноза по кредитному рейтингу

4.1. Основные этапы присвоения Кредитного рейтинга и Прогноза по кредитному рейтингу

5 Базовый алгоритм рейтингового анализа лизинговых компаний в рамках Методологии схематично представлен на рисунке ниже.

Рисунок 1. Алгоритм присвоения Кредитного рейтинга для лизинговых компаний



10 На первоначальном этапе рейтингового анализа определяется базовая оценка собственной кредитоспособности (далее – «БОСК») РЛ на основе взвешенной суммы оценок следующих ключевых рейтинговых факторов:

- бизнес-профиль (вес – 30%),
- финансовый профиль (вес – 45%),
- 15 – менеджмент и бенефициары (вес – 25%).

БОСК может принимать значения от ааа до ссс, при этом уровни сс, с и d на этом этапе не присваиваются. Соответствие уровня БОСК и взвешенной суммы оценок факторов приведено в [таблице 1](#).

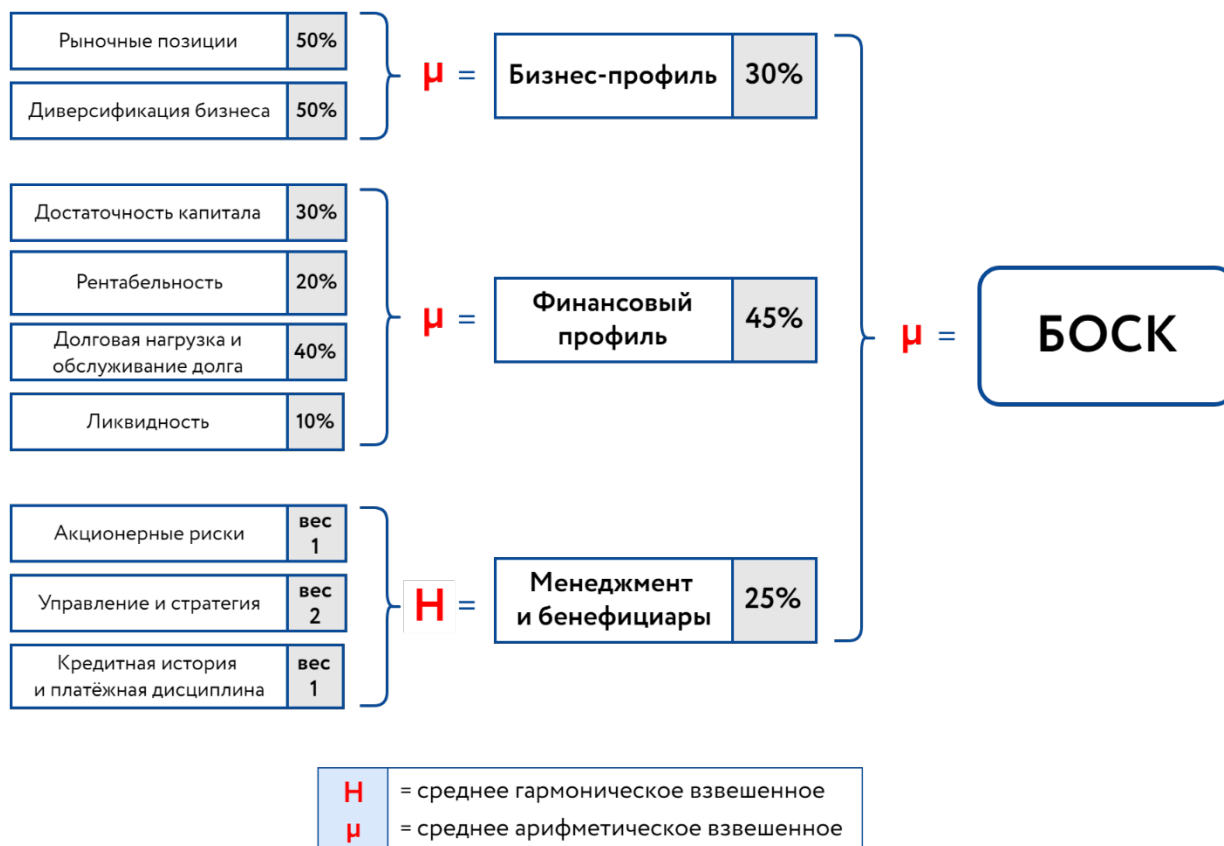
Таблица 1. Соответствие взвешенной суммы баллов и уровня БОСК

Базовая оценка собственной кредитоспособности	Взвешенная сумма балльных оценок факторов
aaa	≥6,55
aa+	[6,32; 6,55) ²
aa	[6,09; 6,32)
aa-	[5,86; 6,09)
a+	[5,63; 5,86)
a	[5,4; 5,63)
a-	[5,16; 5,4)
bbb+	[4,91; 5,16)
bbb	[4,66; 4,91)
bbb-	[4,41; 4,66)
bb+	[4,16; 4,41)
bb	[3,91; 4,16)
bb-	[3,66; 3,91)
b+	[3,41; 3,66)
b	[3,06; 3,41)
b-	[2,62; 3,06)
ccc	< 2,62
cc	не присваивается в рамках БОСК
c	не присваивается в рамках БОСК
d	не присваивается в рамках БОСК

Веса и способы агрегирования оценок субфакторов и факторов, представлены на [рисунке 2](#).

² То есть включая 6,32 [квадратная скобка] и не включая 6,55 (круглая скобка); далее по аналогии.

Рисунок 2. Структура факторов и субфакторов БОСК



При этом для расчёта среднего гармонического взвешенного здесь и далее используется следующая формула:

5

$$H = \frac{\sum_{i=1}^n w_i}{\sum_{i=1}^n \frac{w_i}{x_i}}$$

где:

w — вес,

x — оценка показателя/субфактора.

10 **Вторым этапом** рейтингового анализа является определение уровня ОСК путём применения к БОСК следующих ключевых модификаторов:

- стресс-тестирование;
- регуляторные риски;
- операционная трансформация;
- сравнительный анализ сопоставимых лизинговых компаний (peer-анализ).

15

В зависимости от типа модификатора и его влияния на кредитное качество Рейтингуемого лица ОСК повышается в сравнении с БОСК на 1 и более уровней (ступеней) (положительное влияние модификатора), снижается аналогичным образом (отрицательное влияние модификатора) или не изменяется (условия для применения модификатора

не выполнены). Таким образом, ОСК определяется как сумма БОСК и положительных/отрицательных модификаторов (см. [рисунок 1](#)), при этом совокупное влияние всех модификаторов на ОСК ограничено диапазоном от -3 до +2 уровней.

Использование модификаторов позволяет учесть целый ряд факторов, касающихся бизнеса РЛ и условий операционной среды, которые в должной мере не отражены в БОСК. Прежде всего, использование модификаторов позволяет решить следующие задачи:

- учёт чувствительности к резкому ухудшению операционной среды (включая негативное изменение макроэкономических условий и регуляторного режима) и индивидуальным стресс-сценариям;
- повышение значимости отдельных факторов и субфакторов, если, по мнению Агентства, их влияние на кредитное качество РЛ является критическим и не в полной мере отражено в рамках БОСК;
- более чёткое разделение ОСК лизинговых компаний, сопоставимых по масштабу и специфике бизнеса либо имеющих схожие БОСК, в зависимости от индивидуальных особенностей Рейтингуемого лица, наличия явных либо скрытых конкурентных преимуществ, чувствительности Рейтингуемого лица к отдельным типам рисков;
- учёт влияния результатов деятельности дочерних, ассоциированных и иных аффилированных структур;
- учёт специфических рисков работы на отдельных рынках, в том числе регуляторных новаций в отношении таких сегментов;
- учёт специфических событий и обстоятельств деятельности РЛ, влияние которых не нашло достаточного отражения в стандартных показателях, используемых при определении БОСК.

ОСК может принимать значения от aaa.ru до d, при этом уровни ss.ru, s.ru и d устанавливаются только в случае выполнения определённых условий (вне зависимости от взвешенной суммы баллов, полученной в рамках определения БОСК и модификаторов). Правила присвоения ОСК приведены в [таблице 2](#).

Таблица 2. Алгоритм определения уровней ОСК

ОСК	Условия определения уровня ОСК
от aaa.ru до ccc.ru	БОСК + результат применения положительных и отрицательных модификаторов, описанных в Методологии
ss.ru	Для Рейтингуемого лица характерны очень высокая вероятность невыполнения Финансовых обязательств в перспективе ближайших 3 месяцев и критическая зависимость от внешней конъюнктуры, отраслевых тенденций и качества антикризисного управления
s.ru	Вероятность невыполнения Рейтингуемым лицом Финансовых обязательств в перспективе ближайших 3 месяцев чрезвычайно высока и напрямую зависит от эффективности антикризисного управления
d	Соответствует определению Дефолта

Финальным этапом присвоения Кредитного рейтинга является применение к ОСК фактора «Внешнее влияние», для определения которого Агентство использует два субфактора: «Негативное влияние со стороны бенефициаров» и «Экстраординарная поддержка». Данный этап подробно описан в документе [«Оценка внешнего влияния при присвоении кредитных рейтингов по национальной шкале для Российской Федерации»](#).

Определение Прогноза по кредитному рейтингу. После присвоения Кредитного рейтинга Агентство определяет Прогноз по кредитному рейтингу. Типы Прогнозов по кредитным рейтингам, а также принципы их определения приведены в [«Основных понятиях, используемых Обществом с ограниченной ответственностью „Национальные Кредитные Рейтинги“ в Методологической и Рейтинговой деятельности»](#). Несмотря на то, что Прогноз по кредитному рейтингу учитывает ожидания Агентства в отношении изменения отдельных показателей Рейтингуемого лица, некоторые ожидаемые изменения, вероятность которых Агентство рассматривает как очень высокую, могут быть учтены уже при присвоении Кредитного рейтинга и, как следствие, не приниматься во внимание при определении Прогноза по кредитному рейтингу.

4.2. Особенности определения оценок субфакторов и показателей

Оценка каждого рейтингового фактора определяется исходя из балльных оценок соответствующих субфакторов в диапазоне от 1 (наихудший балл, максимально негативное влияние на оценку кредитоспособности РЛ) до 7 (наилучший балл, максимально позитивное влияние на оценку кредитоспособности РЛ). Оценка субфактора, в свою очередь, определяется оценками отдельных количественных и качественных показателей, которые могут быть как непрерывными (т. е. балл может принимать любые действительные значения в указанном диапазоне), так и дискретными (например, натуральные числа от 1 до 7).

Если в Методологии специально не оговорено иное, расчёт базовой оценки отдельного показателя внутри указанных в Методологии границ диапазона чувствительности показателя (бенчмарков) осуществляется в соответствии с базовым подходом, то есть с помощью линейной функции:

$$\text{Балльная оценка} = 6 * \frac{x - \alpha}{\beta - \alpha} + 1,$$

где:

x — значение показателя,

α — пороговое значение показателя, соответствующее минимальной балльной оценке (как правило, равна 1),

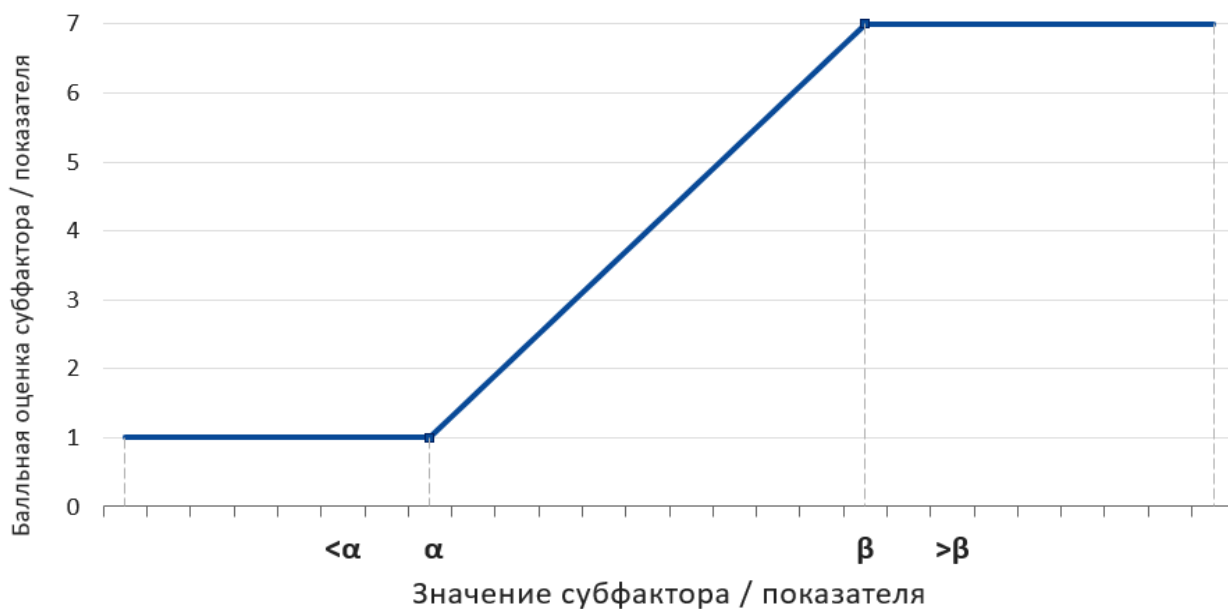
β — пороговое значение показателя, соответствующее максимальной балльной оценке (как правило, равна 7).

Если значение x находится вне диапазона чувствительности показателя, то есть ниже α или выше β , показателю присваивается минимальный (максимальный) балл соответственно, как это показано на [рисунке 3](#). Под диапазоном чувствительности понимается набор значений, где изменение показателя должно влиять на его балльную оценку. Если в расчёте показателя в

знаменателе используются капитал, сумма капитала и резервов и (или) аналоги, то при отрицательном значении знаменателя балльная оценка приравнивается к 1.

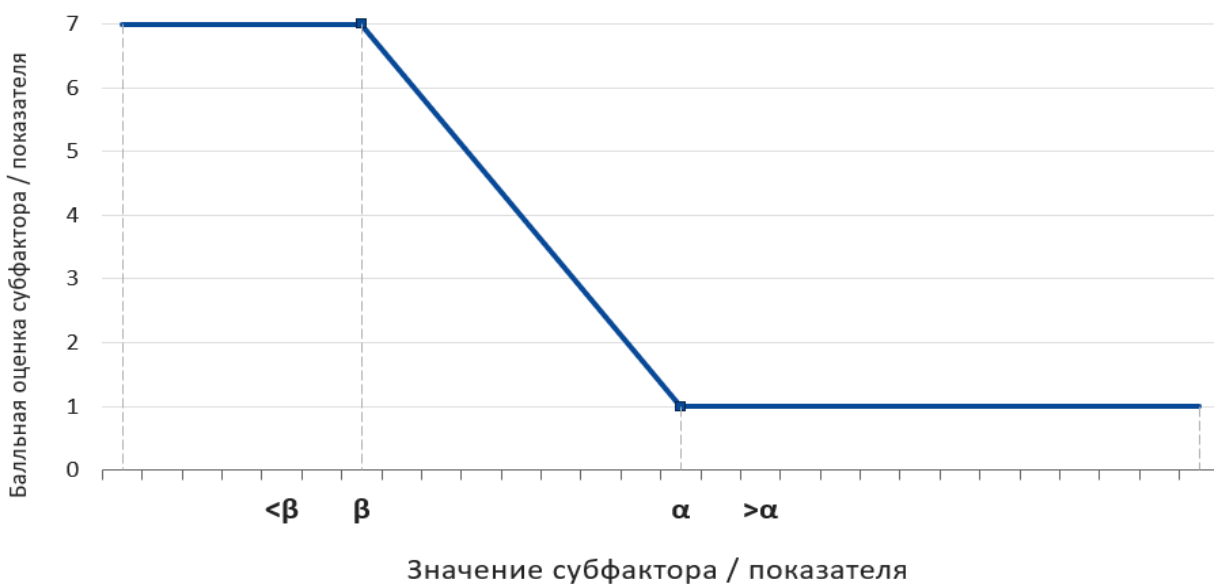
Рисунок 3. Перевод значений показателей в балльную оценку соответствующих субфакторов

3а. Для случая $\beta > \alpha$



5

3б. Для случая $\beta < \alpha$



Оценка субфактора, как правило, формируется следующим образом:

1. На первом этапе определяется базовая оценка субфактора, которая может принимать значения от 1 до 7, при этом она может быть как дискретной, так и непрерывной.

10

2. На втором этапе к базовой оценке применяются экспертные корректировки, которые могут быть положительными (увеличение базовой оценки) и отрицательными (уменьшение базовой оценки). Стандартный шаг при применении экспертных корректировок – 0,25 балла, но в случае субфакторов и показателей с большими весами могут применяться корректировки меньшего размера.

Итоговая оценка субфактора представляет собой сумму базовой оценки и положительных (отрицательных) экспертных корректировок (при их наличии). Например, если базовая оценка равна 2,5 балла и применена экспертная отрицательная корректировка в размере 0,5 балла, то итоговая оценка составит 2,0 балла. Итоговая оценка не может принимать значения выше 7 и ниже 1.

Итоговые оценки субфакторов в разделах [«Бизнес-профиль»](#) и [«Менеджмент и бенефициары»](#) рассчитываются по состоянию на дату рейтингового анализа, в том числе с учётом информации о предстоящих событиях. Итоговые оценки субфакторов в разделе [«Финансовый профиль»](#) рассчитываются как средневзвешенное оценок на 3 даты (за 3 периода), см. подробнее [в соответствующем разделе](#).

Базовые оценки субфакторов рассчитываются на основе средневзвешенного, среднего арифметического, среднего гармонического, среднего гармонического взвешенного либо минимума балльных оценок соответствующих показателей. Среднее арифметическое или средневзвешенное используются в тех случаях, когда вес показателя в рамках субфактора не зависит от уровня балльной оценки этого показателя. Среднее гармоническое или среднее гармоническое взвешенное используются в тех случаях, когда базовая оценка субфактора должна в большей степени зависеть от показателей с наихудшими значениями, но не определяться ими полностью. Минимум используется, если базовое значение субфактора должно определяться исключительно показателем с самым низким уровнем балльной оценки.

Если для получения базовой оценки субфактора используется принцип выбора минимальных значений из нескольких показателей, то при отсутствии у Агентства информации для расчёта отдельных показателей, базовая оценка определяется с учётом показателей, для которых расчёт возможен. Если для получения базовой оценки используется усреднение оценок отдельных показателей, то при отсутствии у Агентства информации для расчёта отдельных показателей, их вес в базовой оценке перераспределяется в равных пропорциях в пользу показателей, для которых расчёт возможен. Если же отсутствует информация для расчёта всех показателей какого-либо субфактора, Агентство, как правило, рассматривает имеющуюся информацию как недостаточную для присвоения или поддержания Кредитного рейтинга.

Числовые значения в формулах и таблицах Методологии могут округляться, количество десятичных знаков определяется спецификой показателя.

5. Факторы определения базовой оценки собственной кредитоспособности

5.1. Бизнес-профиль

5 Цель оценки бизнес-профиля – определить сильные стороны, специфические и систематические риски действующей бизнес-модели лизинговой компании, их текущее и потенциальное влияние на ключевые финансовые показатели кредитного качества РЛ.

Оценка бизнес-профиля складывается из взвешенных оценок субфакторов «Рыночные позиции» и «Диверсификация бизнеса».

5.1.1. Рыночные позиции

10 Базовая оценка субфактора

Цель оценки субфактора – определить конкурентные позиции лизинговой компании на рынке в целом и в ключевых направлениях деятельности. Сильные рыночные позиции чаще всего напрямую связаны с размером бизнеса лизинговой компании, их характеризуют следующие параметры:

- 15 – широкий спектр востребованных лизинговых продуктов;
- сильные переговорные позиции;
- возможности формировать качественную и стабильную клиентскую базу;
- возможности в значительной мере использовать ценовые и неценовые преимущества для привлечения и удержания клиентов.

20 Основа оценки субфактора – мнение Агентства о возможности отнести РЛ к одному из типов лизинговых компаний, описанных в [приложении 1](#), на горизонте прогнозирования (как правило, 1–2 года). Оценка основывается на фактических данных о роли Рейтингуемого лица на рынке лизинга и ожидаемом развитии РЛ в соответствии с реалистичным бизнес-планом. Агентство, в частности, формирует мнение о размере клиентской базы, способности РЛ удерживать соответствующие позиции на рынке в целом и (или) в отдельных сегментах в прогнозируемом периоде, в том числе с учётом ожидаемой динамики бизнеса РЛ и по рынку в целом. Оценка субфактора «Рыночные позиции» определяется исходя из наибольшего соответствия прогнозов Агентства относительно РЛ описаниям, представленным в [приложении 1](#).

30 Экспертные корректировки оценки субфактора

Ниже описаны экспертные корректировки, которые применяются к базовой оценке субфактора «Рыночные позиции». При этом совокупное влияние экспертных корректировок на оценку должно находиться в диапазоне $[-1; 1]$.

А. Универсальный характер деятельности и полнота продуктовой линейки: +0,5 балла максимум.

Корректировка применяется в отношении лизинговых компаний, которые, помимо предоставления стандартного набора услуг, имеют успешный опыт осуществления сделок международного лизинга и (или) реализации сложноструктурированных инвестиционных сделок (например, лизинговое финансирование комплексных производственных объектов).

Б. Сильные позиции в отдельных сегментах: +0,5 балла максимум.

Корректировка в размере плюс 0,5 балла применяется, если РЛ отвечает всем следующим условиям:

- обладает сильными позициями в отдельном значимом сегменте лизингового рынка, однако этот факт не учтён в базовой оценке рыночных позиций РЛ в достаточной мере;
- работа в данном сегменте обеспечивает значимую часть прибыли РЛ;
- Агентство ожидает, что темпы роста данного сегмента на горизонте не менее 12 месяцев будут не слабее темпов роста лизингового рынка в целом;
- Агентство ожидает сохранения позиций Рейтингуемого лица в указанном выше сегменте рынка (например, в силу наличия барьеров для входа в этот сегмент).

В. Слабая динамика лизингового бизнеса: –0,5 балла максимум.

Корректировка применяется, если объёмы бизнеса лизинговой компании за последние 1–2 года снизились более чем на 10% и эта динамика хуже средней по рынку.

Г. Агрессивность роста: –1 балл максимум.

Корректировка применяется в случае кратковременного улучшения рыночных позиций вследствие реализации бизнес-модели с повышенным риском. К основным признакам такой модели Агентство относит:

- активное использование ценового и неценового демпинга (включая ослабление требований к авансу, срокам лизинговых сделок) как главного инструмента формирования спроса на услуги лизинговой компании в ключевых для неё сегментах рынка;
- наращивание активов и внебалансовых обязательств преимущественно за счёт принятия более высоких (по сравнению со среднерыночным уровнем) рисков;
- привлечение для наращивания бизнеса более дорогого фондирования (в сравнении с другими лизинговыми компаниями подобного размера);
- рост бизнеса обусловлен заключением одной сделки, значительно превышающей объём остальных активов лизинговой компании, что делает РЛ критически уязвимым к поведенческим рискам, связанным с крупнейшим лизингополучателем.

Базовая оценка рыночных позиций может быть снижена в случае выполнения любого из указанных выше условий в соответствии с мнением Агентства о степени влияния бизнес-

модели на рыночные позиции и финансовые показатели РЛ, а также о стабильности достигнутых рыночных позиций в среднесрочной перспективе.

Д. Барьеры для входа в основные для РЛ сегменты рынка: +1 балл максимум.

Агентство корректирует базовую оценку субфактора «Рыночные позиции», если она не в полной мере отражает существенные конкурентные преимущества, повышающие устойчивость рыночных позиций РЛ, например:

- наличие эксклюзивных договорённостей с поставщиками востребованных предметов лизинга;
- высокий уровень обслуживания предмета лизинга в период действия лизинговой сделки;
- географическую близость операционных офисов/сервисных служб РЛ и мест локализации потребителей;
- наличие необходимых компетенций, в том числе предоставляемых на безвозмездной основе в рамках группы компаний, в которую входит РЛ (например, материнским банком);
- лояльность клиентов бренду лизинговой компании.

5.1.2. Диверсификация бизнеса

Субфактор характеризует уровень зависимости РЛ от крупных контрагентов и степень разнообразия лизинговых активов.

Под лизинговыми активами в настоящей Методологии понимаются следующие показатели, отражённые в отчёте о финансовом положении РЛ:

1) в случае использования отчётности по МСФО: чистые инвестиции в лизинг и активы, сдаваемые в операционный лизинг;

2) в случае использования отчётности по РСБУ: доходные вложения в материальные ценности, имущество и дебиторская задолженность лизингополучателей – балансодержателей предмета лизинга за вычетом будущих доходов по договорам лизинга, по условиям которых предмет лизинга учтён на балансе лизингополучателя, а также иные компоненты активов, на которых в соответствии с учётной политикой отражены лизинговые операции.

Чем выше уровень диверсификации, тем ниже концентрация на одном типе имущества/одной сделке или одном контрагенте, тем меньше риски финансовых потерь вследствие внешних потрясений и зависимость РЛ от экономической конъюнктуры.

Базовая оценка субфактора

Минимальная оценка субфактора соответствует чрезмерной концентрации бизнеса на ограниченном числе контрагентов и единственном типе предметов лизинга, характеризующемся низкой ликвидностью. Максимальная оценка соответствует высокой диверсификации предметов лизинга и контрагентов. Фактором риска является финансирование аффилированных лиц в значительных объёмах, что повышает

чувствительность финансового результата РЛ к финансовому состоянию акционеров (конечных бенефициаров).

Оценка диверсификации бизнеса формируется как среднее гармоническое 3 оценок в соответствии с [таблицей 3](#):

- 5 – доля крупнейшей риск-позиции в активах;
- доля 10 крупнейших риск-позиций в активах;
- концентрация на предметах лизинга (HHIm).

Для оценки каждого из трёх показателей внутри диапазона чувствительности используется [базовый подход](#). В [таблице 3](#) приведены границы диапазона чувствительности (соответствуют баллам 1 и 7), а также значения показателей, соответствующие целым значениям балльной оценки каждого из показателей – 2, 3, 4, 5, 6.

Таблица 3. Определение оценки показателей диверсификации

	Баллы						
	1	2	3	4	5	6	7
Доля крупнейшей риск-позиции в активах	≥ 30%	26%	22%	18%	14%	10%	≤ 6%
Доля 10 крупнейших риск-позиций в активах	≥ 56%	50%	44%	38%	32%	26%	≤ 20%
Концентрация на предметах лизинга (HHIm)	≥ 0,62	0,55	0,48	0,41	0,34	0,27	≤ 0,2

Показатель «Концентрация на предметах лизинга» учитывает также мнение Агентства об относительном уровне риска, присущего сегментам лизингового рынка, и рассчитывается по формуле модифицированного индекса Херфиндаля – Хиршмана:

$$HHIm = \sum_{j=1}^N r_j w_j^2,$$

где:

w – доли сегментов в лизинговых активах,

20 r – коэффициенты риска сегментов.

Перечень сегментов предметов лизинга и соответствующие им базовые коэффициенты для расчёта приведены в [приложении 2](#). Базовые коэффициенты могут быть скорректированы вверх или вниз (но не более чем на 0,2 суммарно по всем основаниям) с учётом уникальных характеристик крупных предметов лизинга, степени их износа, текущей ситуации на соответствующих товарных рынках, рыночных тенденций и прочих факторов. В частности, корректировка базовых коэффициентов риска сегментов применяется в следующих случаях:

- Агентство ожидает существенного спада спроса на услуги лизинговых компаний в данном сегменте: плюс 0,05–0,15.

- Агентство ожидает резкого роста спроса на услуги лизинговых компаний в данном сегменте: минус 0,05–0,15.
- данный сегмент лизингового рынка на долгосрочной основе поддерживается в рамках государственных программ (например, субсидирования лизинговых платежей): минус 0,05–0,15 в зависимости от масштабов поддержки.
- РЛ в данном сегменте работает в основном с предметами лизинга импортного производства либо доля импортных комплектующих в структуре их себестоимости превышает 70%: плюс 0,05–0,15.

Экспертные корректировки оценки субфактора

Ниже описаны экспертные корректировки, которые применяются к базовой оценке субфактора «Диверсификация бизнеса». При этом совокупное влияние экспертных корректировок на оценку должно находиться в диапазоне [–2; 0].

А. Риски взаимодействия с поставщиками: –2 балла максимум.

Корректировка используется для учёта рисков ухудшения финансовых показателей РЛ вследствие:

- прогнозируемого ухудшения условий сотрудничества с одним или несколькими из основных поставщиков;
- высокой вероятности разрыва отношений с одним из основных поставщиков, что может привести к падению объёмов бизнеса в одном из основных сегментов деятельности на горизонте 1–2 лет;
- высокий риск перебоев в деятельности одного из значимых для компании поставщиков, что может привести к нарушению сроков поставок предметов лизинга;
- высокой зависимости от одного поставщика – на одного поставщика приходится более 75% объёма сделок лизинговой компании *либо* на одного поставщика приходится более 90% объёма сделок в рамках одного из основных сегментов деятельности лизинговой компании за последние 1-2 года.

Б. Отраслевые риски лизингополучателей: –1 балл максимум.

Корректировка применяется в случае высокой (более 70%) концентрации лизинговых активов компании на лизингополучателях, ведущих основную деятельность в отраслях с повышенным (более 6%) средним уровнем просроченной задолженности по банковским кредитам (согласно статистике Банка России) либо высокой долей просроченной кредиторской задолженности по данным государственных статистических органов.

В. Кэптивность бизнеса: –1 балл максимум.

Корректировка применяется в случае, если для РЛ характерна повышенная концентрация (как правило, более 3% активов) деятельности на операциях со связанными с РЛ сторонами, которая не учтена в должной мере в базовой оценке субфактора. Размер корректировки определяется с учётом риск-позиции на группу связанных с РЛ сторон, а также объёма доходов от операций со связанными сторонами.

5.2. Финансовый профиль

5.2.1. Общие принципы оценки фактора

Финансовый профиль характеризует финансовое положение РЛ, включая уровень долговой нагрузки и способность своевременно обслуживать долг. Максимальная оценка финансового профиля соответствует высокой способности РЛ обслуживать имеющийся долг в силу эффективности операционной деятельности, сбалансированной структуры фондирования и наличия достаточного объёма высоколиквидных финансовых ресурсов. Минимальная оценка соответствует высокой вероятности неисполнения РЛ принятых Финансовых обязательств из-за неспособности своевременно их погасить или рефинансировать.

В ходе оценки финансового профиля Рейтингуемого лица Агентство проводит анализ структуры и динамики активов, пассивов, доходов, расходов и денежных потоков согласно предоставленной финансовой отчётности по МСФО или РСБУ. Результаты отражаются в оценках субфакторов «Достаточность капитала» (30%), «Рентабельность» (20%), «Долговая нагрузка и обслуживание долга» (40%) и «Ликвидность» (10%) (см. также [рисунок 2](#)). В случае использования отчётности по РСБУ Агентство либо применяет специально оговорённые подходы к расчёту и оценке показателей, либо корректирует отдельные статьи отчётности в соответствии с принципами МСФО.

Показатели в рамках оценки каждого субфактора рассчитываются Агентством на основе данных из финансовой отчётности РЛ с применением описанных в Методологии корректировок.

Итоговые оценки субфакторов в разделе «Финансовый профиль» рассчитываются как средневзвешенное оценок за несколько 12-месячных периодов в соответствии с [таблицей 4](#). Исключение составляет субфактор «Достаточность капитала», оценка которого рассчитывается только на отчётную дату с учётом ожиданий Агентства в отношении потерь в случае Дефолтов, вероятности Дефолтов лизингополучателей и т. д.

Таблица 4. Веса периодов, учитываемых при оценке субфакторов финансового профиля

Специфика РЛ	Вес периода				
	$T_0 - 12$	$T_0 - 6$	T_0	$T_0 + 6$	$T_0 + 12$
нет специфики (базовый вариант)	30%	0%	50%	0%	20%
выраженная сезонность	5%	30%	35%	20%	10%
произошли кардинальные изменения, полностью отражённые в текущей отчётности	0%	0%	80%	0%	20%
произошли кардинальные изменения, не полностью отражённые в текущей отчётности	0%	0%	50%	0%	50%
ожидаются существенные изменения	0%	0%	50%	0%	50%

где:

T_0 – период, соответствующий наиболее актуальной отчётности РЛ;

$T_0 - 12$ – период за 12 месяцев до T_0 ;

$T_0 - 6$ – период за 6 месяцев до T_0 ;

5 $T_0 + 6$ – прогнозный период на 6 месяцев после T_0 ;

$T_0 + 12$ – прогнозный период на 12 месяцев после T_0 .

Для РЛ с выраженной сезонностью деятельности учитываются оценки за 5 частично пересекающихся 12-месячных периодов, что позволяет избежать неоправданной волатильности оценок финансового профиля. Вес $T_0 - 12$ может быть перераспределён на T_0 ,
10 если за последние 12 месяцев произошли кардинальные изменения бизнеса РЛ (например, связанные с объединением или выделением бизнеса), что делает нерелевантными данные на ранние даты, при этом данные за период T_0 полностью отражают последствия этих изменений. Если период T_0 не полностью отражает эти кардинальные изменения, то вес периода $T_0 - 12$ переносится на период $T_0 + 12$. Аналогичный перенос веса производится, если существенные
15 изменения финансовых показателей (значительные капиталовложения, привлечение дополнительного долга, увеличение собственных средств и т. д.) произошли после завершения периода T_0 либо ожидаются в ближайшие 12 месяцев. Основой прогноза на дату через 12 месяцев после отчётной (на прогнозные 12 месяцев от отчётного периода) являются построенная Агентством финансовая модель деятельности РЛ и ключевые разделы
20 финансовой отчётности (отчёт о финансовом положении, отчёт о финансовом результате (ОФР), отчёт о движении денежных средств (ОДДС)). Такая модель должна учитывать, в частности:

- прогнозы Агентства о динамике ключевых макроэкономических индикаторов, среднесрочной конъюнктуре ключевых сегментов лизингового рынка;
- 25 – график погашения финансовых обязательств РЛ, наличие неиспользованных лимитов в рамках открытых банковских кредитных линий, а также прогнозные взаиморасчёты с бенефициарами (в части изъятия и поступления финансовых ресурсов);
- ожидаемые регуляторные изменения в Российской Федерации (в том числе
30 налоговые), а также регуляторные изменения на рынках значимых для РЛ зарубежных стран.

Если начатая РЛ операционная трансформация делает нерелевантными прогнозы на дату через 12 месяцев после отчётной (на прогнозные 12 месяцев от отчётного периода), то в качестве прогнозного может быть использован период через 36 месяцев после отчётной
35 даты. В этом случае предпосылки соответствующей финансовой модели должны учитывать возможность существенного ухудшения макроэкономических условий как минимум в один из годов периода прогнозирования.

5.2.2. Достаточность капитала

Достаточность капитала показывает, в какой степени операции Рейтингуемого лица осуществляются за счёт собственных средств. Чем она выше, тем менее чувствительно РЛ к непредвиденным потерям, связанным с реализацией кредитных и иных финансовых рисков.

5 Достаточность капитала косвенно учитывает также качество активов, поскольку включает оценку ожидаемых потерь как по лизинговым, так и по иным активам РЛ.

Базовая оценка субфактора

Агентство рассчитывает достаточность капитала (CA) по следующей формуле:

$$CA = \frac{C + QC - S - (EL_{nl} + EL_l - P)}{A - A_0 - S - (EL_{nl} + EL_l - P) - DR + OB'}$$

10 где:

C – собственные средства в отчётности РЛ;

QC – корректировка с учётом полученных займов с особыми условиями (см. описание ниже);

S – вложения РЛ в капитал дочерних организаций;

15 *EL_{nl}* – оценка Агентством ожидаемых потерь по активам, отличных от вложений в капитал дочерних организаций и лизинговых активов, а также по забалансовым обязательствам, несущим кредитный риск (см. описание в [приложении 3](#));

EL_l – оценка Агентством ожидаемых потерь по лизинговым активам (см. описание ниже);

P – резервы под ожидаемые кредитные убытки в отчётности РЛ;

A – активы в отчётности РЛ;

20 *A₀* – активы, рассматриваемые как не подверженные кредитному риску и обесценению (например, удерживаемые до погашения вложения в долговые ценные бумаги с кредитным рейтингом AAA);

25 *DR* – корректировка с учётом будущих доходов по договорам лизинга, по условиям которых предмет лизинга учтён на балансе лизингополучателя, отражённых в составе доходов будущих периодов (применяется только при использовании отчётности по РСБУ);

OB – корректировка с учётом выданных гарантий, поручительств и иных забалансовых обязательств (см. описание [ниже](#)).

30 Для оценки достаточности капитала внутри диапазона чувствительности используется [базовый подход](#). В [таблице 5](#) приведены границы диапазона чувствительности (соответствуют баллам 1 и 7), а также значения показателя, соответствующие целым значениям балльной оценки субфактора – 2, 3, 4, 5, 6.

Таблица 5. Определение оценки показателей достаточности капитала

	Балльная оценка						
	1	2	3	4	5	6	7
Достаточность капитала	≤ 1%	3,3%	5,7%	8,0%	10,3%	12,7%	≥ 15%

Алгоритм расчёта показателей, используемых для оценки достаточности капитала

А. Учёт полученных займов с особыми условиями (QC)

Займы с особыми условиями, входящие в долгосрочный долг РЛ, учитываются в составе числителя показателя «Достаточность капитала», как правило, с поправочным коэффициентом 0,8. В качестве таких займов могут выступать займы от аффилированных сторон с льготной процентной ставкой, комфортными для РЛ условиями пролонгации и низкой вероятностью истребования в течение ближайших 36 месяцев. В зависимости от оценки деловой репутации бенефициаров РЛ и других факторов риска досрочного истребования данных займов поправочный коэффициент может быть скорректирован вплоть до 0 (например, в случае вероятной в краткосрочной перспективе смены бенефициаров, высокого уровня налоговых рисков или негативной деловой репутации бенефициаров).

Б. Учёт выданных гарантий, поручительств и иных забалансовых обязательств (OB)

Условные обязательства по гарантиям и поручительствам, которые РЛ предоставило по обязательствам в пользу третьих лиц, не учитываются в отчёте о финансовом положении, но могут оказать существенное негативное влияние на кредитное качество РЛ в случае получения соответствующего требования. НКР, как правило, в полном объёме учитывает выданные гарантии и поручительства в составе знаменателя показателя достаточности капитала. Дополнительно могут быть учтены иные забалансовые обязательства. В частности, если РЛ арендует критически важный актив, без которого невозможна полноценная основная деятельность РЛ, Агентство трактует соответствующее обязательство по операционной аренде как часть совокупного долга РЛ. В этом случае знаменатель показателя достаточности капитала увеличивается на чистую приведённую сумму оставшихся лизинговых платежей по данному активу (в качестве ставки дисконтирования используется средняя ставка лизинговых активов).

В. Оценка ожидаемых потерь

Оценка параметров, необходимых для расчёта ожидаемых потерь, проводится Агентством индивидуально для крупных контрагентов (объектов вложений), по остальным контрагентам и объектам вложений – на портфельной основе.

Оценка ожидаемых потерь учитывает, прежде всего, вероятность Дефолта и ожидаемые в случае Дефолта потери. Кроме того, учитываются особенности различных типов активов. Так, для лизинговых активов учитывается вероятность расторжения договора по инициативе клиента, для долевых инструментов – характерная для них волатильность рыночной стоимости либо ее несоответствие балансовой стоимости.

Детальное описание используемых Агентством принципов и алгоритмов оценки ожидаемых потерь по активам приведено в [приложении 3](#).

5.2.3. Рентабельность

Базовая оценка субфактора

Базовая оценка субфактора определяется рентабельностью активов, скорректированной с учётом разовых и нестабильных компонентов доходов и расходов (ROA):

$$ROA = \frac{NI \pm corr}{AA},$$

где:

NI – чистая прибыль за 12 месяцев, предшествующих последней отчётной дате;

corr – корректировка с учётом разовых и нестабильных компонентов доходов (вычитаются) и расходов (прибавляются): например, разовое признание доходов от привлечения средств по ставке ниже рыночной, разовое признание доходов/расходов от переоценки ценных бумаг, основных средств и инвестиционной недвижимости, нехарактерные для РЛ доходы/расходы;

AA – средние активы (среднее значений на начало и конец периода, за который взята чистая прибыль).

Для оценки рентабельности активов внутри диапазона чувствительности используется **базовый подход**. В **таблице 6** приведены границы диапазона чувствительности (соответствуют баллам 1 и 7), а также значения показателя, соответствующие целым значениям балльной оценки субфактора – 2, 3, 4, 5, 6.

Таблица 6. Определение базовой оценки рентабельности

	Балльная оценка						
	1	2	3	4	5	6	7
Рентабельность активов по РСБУ	≤ -2%	-1%	0%	1%	2%	3%	≥ 4%
Рентабельность активов по МСФО	≤ -2,5%	-1,3%	-0,2%	1%	2,2%	3,3%	≥ 4,5%

Экспертные корректировки оценки субфактора

Ниже описаны экспертные корректировки, которые применяются к базовой оценке субфактора «Рентабельность». При этом совокупное влияние экспертных корректировок на оценку должно находиться в диапазоне **[-0,5; 0,5]**.

А. Эффективность операционной деятельности: ±0,5 балла.

Если показатели рентабельности активов не вполне отражают способность РЛ к генерации капитала, базовая оценка рентабельности может быть скорректирована с учётом величины и динамики чистой процентной маржи (Net Interest Margin, NIM). Например, если низкие показатели рентабельности обусловлены чрезмерно консервативной политикой резервирования под кредитные убытки, а значение NIM свидетельствует о высокой генерации доходов от лизинговых активов, базовая оценка может быть **повышена на 0,5 балла**.

Корректировка применяется в отношении компаний, у которых на лизинговые активы приходится не менее 65% совокупных активов.

Формула расчёта чистой процентной маржи:

$$NIM = \frac{I - IE}{A_{int}},$$

где:

I – процентные и близкие по экономическому смыслу доходы, полученные РЛ по лизинговым активам (в т.ч. от активов, переданных в операционный лизинг), отражённые в отчёте о финансовом результате (отчёте о совокупном доходе);

IE – процентные расходы РЛ, отражённые в отчёте о финансовом результате (отчёте о совокупном доходе);

A_{int} – лизинговые активы.

Показатель чистой процентной маржи рассчитывается как средневзвешенное значение за последние 24 месяца (где вес показателя за 12 месяцев, предшествующих отчётной дате, равен 65%, а вес показателя за предыдущие 12 месяцев – 35%). Временной горизонт может быть сокращён до 12 месяцев в случае резких изменений бизнес-модели РЛ, из-за которых более ранние значения показателя не отражают текущую ситуацию.

Б. Стоимость фондирования: ±0,5 балла.

Базовая оценка рентабельности может быть скорректирована, если стоимость привлечения долгового финансирования существенно отличается от рыночных условий и этот факт недостаточно учтён в базовой оценке рентабельности и в корректировке с учётом эффективности операционной деятельности (например, из-за волатильности доходности лизинговых операций, большой доли собственных средств в составе пассивов). В частности, корректировка может быть применена, если показатели рентабельности активов и чистой процентной маржи находятся на приемлемом уровне, однако стоимость заёмных ресурсов для РЛ превышает среднюю по рынку более чем на 5 процентных пунктов.

5.2.4. Долговая нагрузка и обслуживание долга

Субфактор оценивает отношение совокупного долга РЛ и процентов по долгу к результатам операционной деятельности РЛ и характеризует способность РЛ погашать свои Финансовые обязательства за счёт результатов операционной деятельности.

Максимальная оценка соответствует ситуации, при которой процентные расходы и существенная часть имеющегося совокупного долга Рейтингуемого лица покрываются результатами его операционной деятельности (прибыль, операционные денежные потоки), а финансирование лизинговых операций осуществляется как за счёт долга, так и за счёт иных источников. Минимальная оценка соответствует ситуации, когда результаты операционной деятельности за период покрывают незначительную часть долга или процентных расходов, а размер долга существенно выше стоимости имущества, переданного в лизинг.

Базовая оценка субфактора

Для каждого из показателей в рамках субфактора «Долговая нагрузка и обслуживание долга» внутри диапазона чувствительности используется базовый подход. В таблице 7 приведены границы диапазона чувствительности (соответствуют баллам 1 и 7), а также значения показателя, соответствующие целым значениям балльной оценки субфактора – 2, 3, 4, 5, 6.

Таблица 7. Определение балльной оценки показателей долговой нагрузки и обслуживания долга

	Балльная оценка показателя						
	1	2	3	4	5	6	7
Покрытие процентных расходов (ICR)	≤ 1	1,5	2	2,5	3	3,5	≥ 4
Долговое финансирование лизинговой деятельности (LLR)	≥ 1,19	1,12	1,04	0,97	0,9	0,82	≤ 0,75
Покрытие долга денежными потоками (CDR) по РСБУ	≤ 0%	8,3%	16,7%	25%	33,3%	41,7%	≥ 50%
Покрытие долга денежными потоками (CDR) по МСФО	≤ 0%	7,3%	14,7%	22,0%	29,3%	36,7%	≥ 44%

Базовая оценка субфактора определяется как среднее взвешенное полученных балльных оценок его показателей. Веса показателей в рамках субфактора: «Покрытие процентных расходов» – 40%, «Долговое финансирование лизинговой деятельности» – 30%, «Покрытие долга денежными потоками» – 30%.

Покрытие процентных расходов (ICR)

Покрытие процентных расходов показывает способность РЛ выплачивать проценты по долгу за счёт финансовых результатов. Показатель «Покрытие процентных расходов» рассчитывается по формуле:

$$ICR = \frac{EBT + IE \pm corr}{IE},$$

где:

EBT – прибыль до налогов, отражённая в отчёте о финансовом результате (отчёте о совокупном доходе);

corr – корректировка с учётом разовых и нестабильных компонентов доходов (вычитаются) и расходов (добавляются): например, разовое признание доходов от привлечения средств по ставке ниже рыночной, разовое признание доходов/расходов от переоценки ценных бумаг, основных средств и инвестиционной недвижимости, нехарактерные для РЛ доходы/расходы;

IE – процентные расходы РЛ, отражённые в отчёте о финансовом результате (отчёте о совокупном доходе).

Долговое финансирование лизинговой деятельности (LLR)

Соотношение чистого долга и балансовой стоимости имущества, переданного в лизинг, позволяет судить о степени зависимости лизинговой деятельности от долгового финансирования. Показатель «Долговое финансирование лизинговой деятельности» рассчитывается по формуле:

$$LLR = \frac{TD + OB - Cash}{L},$$

где:

TD – совокупный долг (кредиты, займы, выпущенные облигации, обязательства по финансовой аренде), скорректированный с учётом займов с особыми условиями;

OB – корректировка с учётом выданных гарантий, поручительств и иных забалансовых обязательств (см. [расчёт OB при оценке достаточности капитала](#));

Cash – денежные средства и их эквиваленты, скорректированные с учётом качества и обременения;

L – балансовая стоимость имущества, переданного в лизинг.

Покрытие долга денежными потоками (CDR)

Покрытие долга денежными потоками показывает, в какой степени долг может погашаться за счёт накопленных денежных средств и денежных потоков от операционной деятельности. Показатель «Покрытие долга денежными потоками» рассчитывается по формуле:

$$CDR = \frac{CFO + Cash}{TD + OB},$$

где:

CFO – поступления от текущих операций (в случае использования отчётности по РСБУ) или финансовый доход от лизинга и прочие операционные доходы (в случае использования отчётности по МСФО) согласно отчёту о движении денежных средств за 12 месяцев, предшествующих отчётной дате;

Cash – денежные средства и их эквиваленты, скорректированные с учётом качества и обременения;

OB – корректировка с учётом выданных гарантий, поручительств и иных забалансовых обязательств (см. [расчёт OB при оценке достаточности капитала](#));

TD – совокупный долг (кредиты, займы, выпущенные облигации, обязательства по финансовой аренде), скорректированный с учётом займов с особыми условиями.

Корректировки, применяемые при расчёте показателей субфактора

Учёт денежных средств с обременениями. Учитываемые денежные средства и их эквиваленты должны быть свободны от каких-либо обременений или обязательств. Если часть денежных средств и эквивалентов не может быть использована для обслуживания долга (например, в силу соглашения о поддержании неснижаемого остатка), то её следует вычесть из учитываемых денежных средств и эквивалентов в полном объёме.

Учёт качества денежных средств и их эквивалентов. Агентство корректирует денежные средства и их эквиваленты, размещённые в кредитных организациях, в соответствии с ожидаемыми потерями по таким активам, рассчитанными в соответствии с [приложением 3](#).

Учёт полученных займов с особыми условиями. Займы с особыми условиями, входящие в состав долгосрочного долга, как правило учитываются в составе совокупного долга с поправочным коэффициентом 0,2. В качестве таких займов могут выступать займы от аффилированных сторон с льготной процентной ставкой, комфортными для РЛ условиями пролонгации и низкой вероятностью истребования в течение ближайших 36 месяцев. В зависимости от оценки деловой репутации бенефициаров РЛ и других факторов риска досрочного истребования данных займов поправочный коэффициент может быть увеличен вплоть до 1 (например, в случае вероятной в краткосрочной перспективе смены бенефициаров, высокого уровня налоговых рисков или негативной деловой репутации бенефициаров).

Экспертные корректировки оценки субфактора

Ниже описаны экспертные корректировки, которые применяются к базовой оценке субфактора «Долговая нагрузка». При этом совокупное влияние экспертных корректировок на оценку должно находиться в диапазоне **[-3; 0]**.

А. Непокрытая валютная позиция: -2 балла максимум.

Если Финансовые обязательства превышают размер ликвидных активов и в их структуре присутствуют долговые инструменты в иностранной валюте, непокрытая валютная позиция превышает 20% и не превышает 40% Финансовых обязательств: **-1 балл** максимум.

Если Финансовые обязательства превышают размер ликвидных активов и в их структуре присутствуют долговые инструменты в иностранной валюте, непокрытая валютная позиция превышает 40% Финансовых обязательств: **-2 балла** максимум.

Под непокрытой валютной позицией понимается разница между Финансовыми обязательствами, номинированными в иностранных валютах (в рублёвом выражении) и суммой ликвидных активов в иностранных валютах (в рублёвом выражении) с учётом производных финансовых инструментов с контрагентами, имеющими ОКК/ОСКК на уровне не ниже А.гу/а.гу. Размер ликвидных активов в иностранных валютах рассчитывается с применением корректировок, используемых при оценке ликвидности и долговой нагрузки и обслуживания долга («[Учёт денежных средств с обременениями](#)», «[Учёт качества денежных средств и их эквивалентов](#)», «[Учёт ликвидности краткосрочных финансовых вложений](#)»). Если ликвидные активы в какой-либо валюте имеют ограниченный потенциал конвертации в свободно конвертируемую валюту, они могут учитываться только в размере, эквивалентном размеру долга РЛ в этой валюте.

Устойчивость финансового профиля РЛ к изменению размера ликвидных активов и (или) Финансовых обязательств из-за резкого ослабления/укрепления рубля дополнительно оценивается в рамках стресс-тестирования.

Б. Концентрация на одном кредиторе: –2 балла максимум.

Поскольку финансовые трудности крупнейшего кредитора могут осложнить рефинансирование долга и даже привести к досрочному истребованию кредитных средств, величина корректировки определяется с учётом не только значимости крупнейшего кредитора для РЛ, но и кредитного качества такого кредитора. Величина корректировки определяется экспертно, но не может превышать значений, приведённых в [таблице 8](#).

Таблица 8. Типовые корректировки в зависимости от доли кредитора и его кредитного качества

Обязательства перед крупнейшим кредитором к активам	Категории ОКК/ОСКК кредитора				
	AAA/aaa, AA/aa, A/a	BBB/bbb	BB/bb	B/b	CCC/ccc и ниже
55–75%	–	–	–0,5	–1	–1,5
более 75%	–	–0,5	–1	–1,5	–2

5.2.5. Ликвидность

Субфактор характеризует способность РЛ выполнять краткосрочные обязательства (в том числе финансовые) за счёт имеющихся ликвидных активов. Чем выше покрытие краткосрочных обязательств ликвидными активами, тем выше кредитное качество РЛ. И наоборот, значительный дисбаланс в срочности активов и пассивов (например, активы представлены преимущественно внеоборотными активами, фондируемыми краткосрочными обязательствами) делает РЛ уязвимым к незначительным изменениям конъюнктуры и условий получения долгового финансирования.

Базовая оценка субфактора

В [таблице 9](#) приведены границы диапазона чувствительности (соответствуют баллам 1 и 7), а также значения показателя, соответствующие целым значениям балльной оценки субфактора – 2, 3, 4, 5, 6. Для оценки показателей внутри диапазона чувствительности используется [базовый подход](#).

Таблица 9. Определение базовой оценки субфактора

	Балльная оценка показателя						
	1	2	3	4	5	6	7
Коэффициент ликвидности (CLR)	≤0,0%	7,7%	15,3%	23,0%	30,7%	38,3%	≥ 46%

Коэффициент ликвидности рассчитывается по формуле:

$$CLR = \frac{CLA + Cash}{CTD + OCL}$$

где:

Cash – денежные средства и их эквиваленты, скорректированные с учётом качества и обременения;

CLA – краткосрочные финансовые вложения, скорректированные с учётом их ликвидности;

CTD – краткосрочные заёмные средства (кредиты, займы, выпущенные облигации, обязательства по финансовой аренде);

OCL – кредиторская задолженность и прочие обязательства, отличные от авансов лизингополучателей.

Корректировки, применяемые при расчёте показателей субфактора

Учёт ликвидности краткосрочных финансовых вложений

Долевые финансовые инструменты включаются в состав краткосрочных финансовых вложений с учётом поправочных коэффициентов, отражающих размер вероятного дисконта при их срочной реализации. Значения поправочных коэффициентов приведены в [таблице 10](#).

Таблица 10. Значение поправочного коэффициента для учёта долевых финансовых инструментов

Уровень котировального списка*	Поправочный коэффициент
Акции, входящие в 1-й уровень	0,8
Акции, входящие во 2-й уровень	0,75
Все остальные акции и иные долевые финансовые инструменты	0–0,4

* Подразумевается котировальный список Московской биржи либо аналогичный по набору требований котировальный список иного организатора торговли.

Балансовая стоимость вложений в долговые инструменты (включая денежные средства на депозитах в кредитных организациях, не учтённые в показателе *Cash*) корректируется с учётом величины ожидаемых потерь в соответствии с принципами, используемыми при оценке субфактора «Достаточность капитала» применительно к первой группе активов, отличных от лизинговых (активы, подверженные преимущественно кредитному риску). Также в составе краткосрочных финансовых вложений не учитываются краткосрочные займы, предоставленные аффилированным сторонам (кроме случаев, когда такие займы размещаются в рамках управления ликвидностью, о чем говорят их исторически высокая волатильность и отсутствие в отдельные периоды).

Экспертные корректировки базовой оценки субфактора

Ниже описаны экспертные корректировки, которые применяются к базовой оценке субфактора «Ликвидность». При этом совокупное влияние экспертных корректировок на оценку должно находиться в диапазоне [–2; 1].

А. Быстрая оборачиваемость лизинговых активов: +1 балл максимум.

Корректировка применяется, если лизинговые активы РЛ быстро оборачиваются, что позволяет быстро увеличить запас ликвидности за счёт снижения объёма новых лизинговых сделок. Величина корректировки зависит от оборачиваемости лизинговых активов.

5 **Б. Высокий риск существенного ухудшения ликвидности: –2 балла максимум.**

На горизонте 36 месяцев ожидается существенное ухудшение показателей ликвидности из-за оферт и пиковых погашений долга либо из-за нарушения ковенант кредитных договоров (что позволит реклассифицировать соответствующую часть долгосрочного долга в состав текущих обязательств). Величина корректировки зависит от степени ожидаемого ухудшения показателей ликвидности.

10 **В. Разрыв в сроках погашения активов и пассивов: –1 балл максимум.** Имеется существенный (более 20% обязательств РЛ) накопленный разрыв в сроках погашения активов и пассивов, по данным анализа разрывов ликвидности (GAP-анализа) на горизонтах менее 5 лет. Максимальный размер корректировки применим в случае существенных разрывов на

15 **Г. Доступ к надёжным источникам ликвидности: +0,5 балла максимум.**

20 Есть доступ к прочим надёжным источникам текущей ликвидности в значительном объёме. Как правило, речь идёт о кредитах материнской структуры с ОКК/ОСКК на уровне выше А.ru/a.ru в части, трактуемой Агентством в качестве элемента текущей поддержки и не учитываемой при оценке вероятности Экстраординарной поддержки.

5.3. Менеджмент и бенефициары

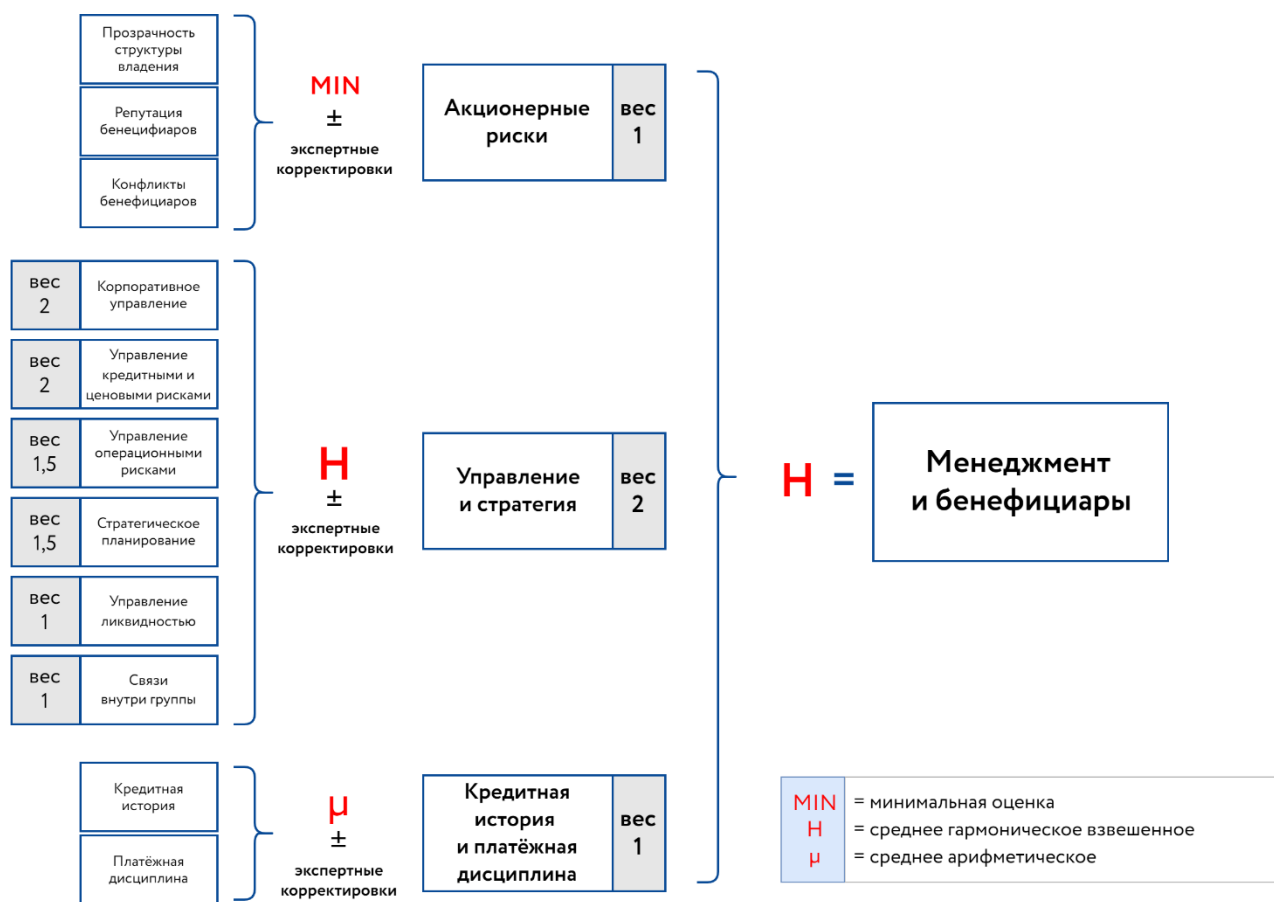
5.3.1. Общие принципы оценки фактора

25 В рамках оценки фактора рассматриваются риски, характеризующие практику принятия и реализации управленческих решений, оказывающих влияние на текущие и стратегические аспекты финансово-хозяйственной деятельности РЛ.

Базовая оценка фактора рассчитывается как среднее гармоническое взвешенное балльных оценок субфакторов «Акционерные риски» (вес 1), «Управление и стратегия» (вес 2), «Кредитная история и платёжная дисциплина» (вес 1).

30 Оценки субфакторов рассчитываются в соответствии с указанными на [рисунке 4](#) принципами агрегирования оценок отдельных показателей.

Рисунок 4. Схема оценки фактора «Менеджмент и бенефициары»



5.3.2. Акционерные риски

Оценка субфактора «Акционерные риски» отражает влияние на систему управления РЛ фактических и потенциальных конфликтов между бенефициарами, непрозрачности и резких изменений в схеме владения и составе бенефициаров, деловой репутации бенефициаров, а также иные риски, связанные со структурой собственности. Особенности оценки деловой репутации бенефициаров РЛ описаны в [приложении 5](#).

При оценке структуры собственности Агентство исходит из того, что в силу специфики процедур принятия решений наименьший уровень рисков, связанных со структурой собственности, характерен, как правило, для РЛ с большой долей акций в публичном обращении, а также РЛ, ключевым бенефициаром которых являются компании с высоким уровнем корпоративного управления и большой долей акций в публичном обращении, либо органы власти суверенных государств.

Базовая оценка субфактора

Базовая оценка субфактора «Акционерные риски» определяется как минимальная из оценок отдельных показателей, перечисленных в [таблице 11](#). Оценки отдельных показателей определяются тем, в какой диапазон попала доля в капитале, рассматриваемая в данном показателе.

Таблица 11. Принципы оценки показателей субфактора «Акционерные риски»

	Доля в капитале РЛ				
	>75%	[50%; 75%]	[25%; 50%)	[10%; 25%)	<10%
Доля в капитале, приходящаяся на собственников (бенефициаров) РЛ:					
деловая репутация которых оценена Агентством негативно	2	2	3	5	7
с высокой вероятностью перехода на горизонте 12 мес. к бенефициарам, деловая репутация которых оценена Агентством негативно	2	3	4	6	7
в отношении которых существует повышенная неопределённость	4	4	6	7	7
в состоянии конфликта	2	3	5	6	7
не раскрытых Агентству	1	2	4	5	7
Бенефициары, не являющиеся					
1) компаниями с высоким уровнем корпоративного управления и большой долей акций в публичном обращении,	5	5	6	7	7
2) органами власти с приемлемой кредитоспособностью					
3) центральными банками суверенных государств (критерий не применяется к РЛ с более 20% акций в публичном обращении)					

Экспертные корректировки оценки субфактора

Ниже описаны экспертные корректировки, которые применяются к базовой оценке субфактора «Акционерные риски». При этом совокупное влияние экспертных корректировок на оценку должно находиться в диапазоне **[-3; 3]**.

А. Прозрачность истории бизнеса: +1 балл максимум.

Для Агентства прозрачны как история бизнеса ключевого бенефициара, так и текущее состояние его основных активов, при этом, по мнению Агентства, история бизнеса и текущее состояние основных активов не несут значимых репутационных, регуляторных и финансовых рисков. Величина корректировки зависит от длительности истории бизнеса ключевого бенефициара. Размер корректировки зависит, в частности, от длительности истории бизнеса ключевого бенефициара и числа промежуточных собственников между ключевым бенефициаром и РЛ.

Б. Специфика законодательства: +3 балла максимум.

Законодательство предоставляет РЛ право не раскрывать Агентству часть конечных бенефициаров. Величина корректировки зависит от формулировок соответствующих нормативно-правовых актов.

В. Крупный инвестор с высокой деловой репутацией: +1 балл максимум.

В составе акционеров (участников) РЛ с долей более 5% присутствует крупный международный фонд / инвестор с высокой деловой репутацией, при этом условием участия такого фонда/инвестора в капитале РЛ является поддержание высокого уровня корпоративного управления, защищающего интересы миноритариев и клиентов. Размер корректировки зависит, в частности, от степени влияния такого инвестора на систему управления РЛ и числа промежуточных собственников между инвестором и РЛ.

Г. Риск блокировки работы: –1,5 балла максимум.

Корректировка применяется в случае повышенной вероятности конфликта бенефициаров либо существенного конфликта при небольшой суммарной доле конфликтующих бенефициаров. В частности, вероятность конфликта бенефициаров оценивается как повышенная при равном распределении долей и отсутствии акционерного соглашения или иных механизмов, которые позволяют разрешать потенциальные конфликты.

Агентство рассматривает конфликт как существенный, если он удовлетворяет одному или нескольким критериям:

- усиливают неопределённость относительно будущей дивидендной политики компании;
- увеличивают риски нарушения операционной деятельности;
- усиливают неопределённость относительно объёма, направления и сроков реализации инвестиционных программ;
- увеличивают риск блокировки работы органов управления РЛ;
- увеличивают риск выкупа доли одного (некоторых) конфликтующих бенефициаров с использованием ресурсов (в том числе кредитных) самого РЛ.

Д. Сложная структура собственности: –2 балла максимум.

Корректировка может применяться в случае большого числа промежуточных акционеров, их подверженности репутационным рискам, перекрёстного владения долями среди промежуточных акционеров, значительной доли, принадлежащих акционеров недостаточно прозрачных иностранных юрисдикций (в том числе классифицируемых как офшорные). Величина корректировки зависит от того, в какой степени указанные выше обстоятельства затрудняют мониторинг акционерных рисков и ограничивают взаимодействие с российскими органами власти.

Е. Негативная репутация родственников и бизнес-партнёров: –2 балла максимум.

Корректировка применяется в случае негативной деловой репутации близких родственников или бизнес-партнёров ключевых бенефициаров или значительной доли бенефициаров с признаками номинального владения. Негативная деловая репутация близких родственников или бизнес-партнёров учитывается, если они могут влиять на решения, принимаемые ключевым бенефициаром (например, в вопросах выбора поставщиков, объектов для финансовых вложений и др.).

Особенности оценки структуры владения:

1. При расчёте долей акционеров и бенефициаров учитываются только голосующие акции.
2. Доли в РЛ, которыми владеют дочерние компании РЛ, включаются в состав показателя «Нераскрытые Агентству бенефициары РЛ», кроме случаев, когда у Агентства есть информация о том, по указанию какого бенефициара осуществляется голосование этими долями.
3. При оценке доли в капитале, приходящейся на конечных бенефициаров РЛ, не раскрытых Агентству, акции, находящиеся в публичном обращении, не учитываются.
4. Доля в капитале, в отношении бенефициаров которой существует повышенная неопределённость, включает:
 - доли, в отношении которых предусмотрен переход права собственности при выполнении определённых условий, прописанных в договоре залога, опционе, акционерном соглашении и аналогичных документах;
 - доли умерших бенефициаров, в отношении которых наследники ещё не вступили в права наследования;
 - доли, принадлежащие организациям в стадии ликвидации;
 - бенефициаров, которые не имеют долгосрочной заинтересованности во владении акциями (долями) РЛ (в том числе если они выставлены на продажу), кроме случаев, когда практика аналогичных сделок в прошлом или требования к потенциальным покупателям позволяют быть уверенным в приемлемой репутации новых бенефициаров РЛ.
5. Доли членов одной семьи в капитале, как правило, складываются как при оценке доли крупнейшего бенефициара, так и при оценке деловой репутации всех бенефициаров (т.е. если репутация одного из бенефициаров оценена негативно, то аналогично оценивается и репутация членов его семьи).

При определении номинальных бенефициаров Агентство ориентируется на перечисленные ниже признаки, однако итоговое решение о признании бенефициара (лица, заявленного Агентству в качестве конечного бенефициара) номинальным принимается с учётом результатов рейтинговой встречи, изучения внутренних документов, информации регулятора, информации в СМИ, а также иных источников, которые НКР сочтёт достоверными.

Признаки номинального владения:

1. Отсутствие представителей акционера (или лица, заявленного Агентству в качестве конечного бенефициара) в Совете директоров РЛ либо их неактивное участие в заседаниях СД.
2. Акционер (или лицо, заявленное Агентству в качестве конечного бенефициара) не принимает активного участия в стратегическом планировании и контроле над деятельностью РЛ ни лично, ни через представителей.
3. В структуре фондирования значительную долю занимают займы с особыми условиями, привлечённые от формально не связанных с РЛ кредиторов.

4. Владелец крупного пакета акций (долей) РЛ привлекал для его покупки заёмные средства не у банков, при этом заложил или иным образом обременил купленные акции (доли).

5.3.3. Управление и стратегия

5 Ключевые задачи системы управления состоят одновременно в обеспечении эффективного функционирования бизнеса РЛ и соблюдении интересов всех групп кредиторов и инвесторов. Агентство исходит из того, что слабость одного из элементов системы управления РЛ, как правило, снижает эффективность системы в целом, что в средне- и долгосрочном периоде может оказать существенное негативное влияние на его кредитное
10 качество.

Базовая оценка субфактора

Базовая оценка субфактора рассчитывается как среднее гармоническое взвешенное 6 ключевых показателей (веса указаны ниже).

Ключевые показатели в рамках субфактора «Управление и стратегия»:

- 15 – *Корпоративное управление (вес 2)*. Под корпоративным управлением Агентство понимает систему взаимоотношений менеджеров и собственников РЛ. Правильно организованная система корпоративного управления, как правило, позволяет обеспечить учёт интересов мажоритарных и миноритарных акционеров (участников) без нарушения прав иных контрагентов РЛ (прежде всего, кредиторов) и тем самым
20 сохранить привлекательность инвестиций в РЛ.
- *Управление кредитными и ценовыми рисками (вес 2)*. Агентство позитивно оценивает следование лучшей практике и использование современных методов оценки и управления кредитными и ценовыми рисками. Напротив, наличие существенных недостатков в этой сфере ограничивает оценку показателя.
- 25 – *Управление ликвидностью (вес 1)*. Максимальная оценка соответствует ситуации, когда РЛ разработало политику управления ликвидностью, которая предусматривает размещение временно свободных денежных средств только в инструменты с высоким ОКК/ОСКК, и придерживается её. Отсутствие или
30 непоследовательное применение такой политики повышает риск потери ликвидных финансовых ресурсов, что может оказать существенное негативное влияние на кредитное качество РЛ.
- *Управление операционными рисками (вес 1,5)*. Соответствующая специфике бизнеса РЛ система управления операционными рисками повышает вероятность
35 стабильного функционирования РЛ и, как следствие, оказывает положительное влияние на его кредитное качество. Напротив, недостатки в управлении операционными рисками могут приводить к непредвиденным убыткам, которые ограничивают кредитоспособность РЛ.
- *Связи внутри группы (вес 1)*. Практика осуществления экономически необоснованных сделок со связанными сторонами повышает вероятность

ухудшения кредитного качества РЛ в средне- и долгосрочной перспективе из-за высокой вероятности вывода финансовых ресурсов с нарушением интересов кредиторов.

- *Стратегическое планирование (вес 1,5)*. Максимальная оценка соответствует ситуации, когда у РЛ есть успешный опыт реализации собственных планов и достаточно подробно подготовленная актуальная стратегия среднесрочного развития, реализация которой, по мнению Агентства, окажет в средне- и долгосрочной перспективе позитивное влияние на кредитное качество РЛ. Минимальная оценка соответствует ситуации, когда у РЛ короткий горизонт планирования, а реализуемая стратегия, по мнению Агентства, в средне- и долгосрочной перспективе может оказать негативное влияние на кредитное качество РЛ либо ситуации, когда РЛ не занимается планированием деятельности, в связи с этим денежные потоки РЛ и результаты его лизинговой деятельности характеризуются повышенной неопределённостью и высокой вероятностью возникновения кассовых разрывов.

Оценка первых пяти показателей рассчитывается на основе принципов, указанных в [таблице 12](#) с учётом особенностей, приведённых в тексте ниже. Оценка показателя «Стратегическое планирование» определяется в соответствии с [таблицей 13](#).

Таблица 12. **Определение базовых оценок отдельных показателей субфактора «Управление и стратегия»**

Базовая оценка показателя	3	4	6	7
Корпоративное управление	существенные недостатки	отдельные недостатки	лучше среднего по финансовому сектору, но не соответствует лучшей практике	соответствует лучшей практике
Базовая оценка показателя	2	4	5	7
Управление кредитными и ценовыми рисками	существенные недостатки	отдельные недостатки	лучше среднего по финансовому сектору, но не соответствует лучшей практике	соответствует лучшей практике
Базовая оценка показателя	2	3	6	7
Управление ликвидностью	высокорискованная политика	рискованная политика	недостаточно консервативная политика	консервативная политика
Базовая оценка показателя	2	4	6	7

Управление операционными рисками	существенные недостатки	отдельные недостатки	лучше среднего по	соответствует
			финансовому сектору, но не соответствует лучшей практике	лучшей практике в России
Базовая оценка показателя	1	3	6	7
Связи внутри группы	наличие спорных сделок, которые могут привести к смене собственника или негативно влиять на достижение стратегических и финансовых целей	наличие крупных непрозрачных сделок со связанными сторонами	крупные сделки со связанными сторонами прозрачны и экономически обоснованы	наличие только несущественных сделок со связанными лицами

Особенности оценки корпоративного управления

При оценке корпоративного управления РЛ Агентство учитывает:

- *Наличие и эффективность СД.* Если СД отсутствует, но существуют надзорные органы федерального или регионального уровня, которые могут хотя бы частично выполнять его функции, корпоративное управление РЛ может быть оценено как лучше среднего по Российской Федерации, но при этом не соответствующее лучшей практике. При отсутствии СД корпоративное управление может быть оценено как имеющее существенные недостатки. Если в СД отсутствуют независимые директора либо члены СД не обладают, по мнению Агентства, достаточными профессиональными компетенциями и опытом работы, то корпоративное управление может быть оценено как имеющее отдельные недостатки. Если СД оказывает незначительное влияние на текущее и стратегическое функционирование РЛ (например, по причине низкой значимости вопросов, решаемых СД, нерегулярности его заседаний, отсутствия профильных комитетов и т.д.), корпоративное управление может быть оценено как имеющее отдельные недостатки.
- *Систему мотивации топ-менеджеров.* В частности, ориентация топ-менеджеров на краткосрочные результаты (например, наращивание клиентской базы в преддверии продажи пакета акций РЛ) может быть самостоятельным основанием для оценки корпоративного управления как имеющего существенные недостатки. Фактором, положительно влияющим на оценку корпоративного управления, является включение в систему мотивации топ-менеджмента показателей, характеризующих качество и уровень диверсификации лизингового портфеля.
- *Концентрацию принятия управленческих решений.* Концентрация принятия решений на одной-двух ключевых фигурах повышает уровень операционных и стратегических рисков и может быть самостоятельным основанием для оценки корпоративного управления РЛ как имеющего отдельные недостатки.
- *Риски ухода ключевых персон из состава бенефициаров и (или) топ-менеджмента.*

Риск максимален, если уход ключевой персоны (персон) может привести к утере связей РЛ (профессиональных, личных) и, как следствие, к существенному ухудшению условий сотрудничества РЛ с ключевыми потребителями (в том числе, потеря контрактов) и (или) поставщиками материальных, нематериальных или финансовых ресурсов либо к снижению эффективности РЛ по причине ослабления (разрушения) вертикальных и горизонтальных связей в рамках РЛ. Сильная зависимость кредитного качества РЛ от риска ухода ключевого лица может быть самостоятельным основанием для оценки корпоративного управления как имеющего отдельные недостатки, а в случае высокой вероятности ухода ключевой персоны из РЛ в течение ближайших 12 месяцев – как имеющего существенные недостатки.

- *Степень предсказуемости дивидендной политики.* Слабая предсказуемость дивидендной политики, обусловленная отсутствием её регламентации или наличием практики существенного превышения объёма выплат дивидендов (либо выкупа собственных акций) относительно регламентированного уровня, может быть самостоятельным основанием для оценки корпоративного управления как имеющего отдельные недостатки.
- *Деловую репутацию топ-менеджмента и членов СД.* В случае негативной деловой репутации топ-менеджмента и членов СД Агентство может снизить оценку корпоративного управления **максимум на 2 балла**. Критерии оценки деловой репутации топ-менеджмента и членов СД приведены в [приложении 5](#).
- *Практику подготовки МСФО-отчётности.* Отсутствие либо непредоставление Агентству аудированной отчётности по МСФО является самостоятельным основанием для оценки корпоративного управления как имеющего существенные недостатки. Недостаточная глубина (менее 3 лет) или детализация такой отчётности (например, отсутствие в примечаниях информации о внебалансовых обязательствах, бенефициарах компании и операциях с ними и иными связанными сторонами) является самостоятельным основанием для оценки корпоративного управления как имеющего отдельные недостатки. Подготовка отчётности по МСФО реже чем 1 раз в полугодие является основанием для оценки практики корпоративного управления как не соответствующего лучшей практике (не выше 6 баллов).

Если значительная часть функций корпоративного управления в РЛ реализуется материнской организацией, Агентство имеет право при определении базовой оценки корпоративного управления учитывать качество процедур управления, характерное для материнской организации, опираясь на соответствующие разделы иных Методологий НКР. Оценка корпоративного управления РЛ может быть понижена относительно оценки материнской организации, если для РЛ характерны существенные недостатки в управлении отдельными видами рисков либо РЛ не в полной мере придерживается принципов корпоративного управления материнской организации.

Особенности оценки управления кредитными и ценовыми рисками

При оценке управления кредитными и ценовыми рисками Агентство учитывает:

- *Регламентацию лизинговой политики и политики по работе с проблемными лизинговыми контрактами.* Агентство обращает внимание на степень регламентации операционной деятельности и соответствие внутренних процедур практике заключения лизинговых контрактов. Обязательными условиями для оценки управления кредитными и ценовыми рисками выше 5 баллов являются:
 - проработанная лизинговая политика,
 - задокументированные стандарты сделок,
 - наличие лимитов концентрации лизинговых активов,
 - регулярное проведение портфельного анализа,
 - соблюдение процедур проведения независимого анализа рисков лизинговых сделок и его учёт при принятии лизингового решения.
- *Наличие внутренних систем оценки кредитных рисков и рисков обесценения имущества.* Агентство обращает внимание на:
 - наличие у РЛ внутренней системы рейтингов или иных способов ранжирования риска в рамках лизинговой деятельности;
 - имеющиеся принципы разработки, актуализации и валидации методологий для оценки рисков, в том числе с учётом фактических случаев Дефолта / обесценения лизинговых активов;
 - наличие релевантной статистики для разработки методологий оценки риска;
 - практику применения внутренних методологий, частоту и существенность отступлений от них;
 - наличие автоматизированных алгоритмов оценки кредитного риска, соответствующих специфике бизнес-модели РЛ.
- *Опыт оценщиков / аналитиков / риск-менеджеров в области оценки кредитных и ценовых рисков.* Небольшой опыт или преобладание опыта работы в организациях, допустивших Дефолт, может быть основанием для оценки управления кредитными и ценовыми рисками не выше 3 баллов.
- *Стандарты заключений / профессиональных суждений об уровне риска по лизинговой сделке.* Низкий уровень детализации, отсутствие единых стандартов составления заключений / профессиональных суждений может быть основанием для оценки управления кредитными и ценовыми рисками не выше 3 баллов.
- *Наличие независимого подразделения по оценке рисков, его статус и вовлеченность в процесс принятия решений в рамках лизинговой деятельности.* Отсутствие такого подразделения может быть основанием для оценки управления кредитными и ценовыми рисками не выше 3 баллов. Слабая вовлечённость риск-менеджеров в оценку кредитных и ценовых рисков, ограниченность их реальных прав по принятию решений позволяют оценить систему управления кредитными и рыночными рисками как несоответствующую лучшей практике.

- *Уровень компетенции сотрудников департамента залогов, их опыт и профильное образование.* Агентство обращает внимание на наличие в штате РЛ сотрудников с действующими аттестатами оценщиков, имеющих релевантный опыт работы и образование.
- *Практику работы с проблемными активами.* Отсутствие у РЛ или значительной части его работников опыта реализации имущества, изъятого у лизингополучателей, может быть основанием для оценки управления кредитными и ценовыми рисками не выше 5 баллов.

Особенности оценки управления ликвидностью

При оценке управления ликвидностью Агентство учитывает:

- *Регламентацию политики управления ликвидностью.* Отсутствие утверждённого внутреннего документа, предписывающего размещать временно свободные средства в долговые финансовые инструменты с ОКК/ОСКК в категории не ниже АА/аа, может являться самостоятельным основанием для оценки управления ликвидностью как недостаточно консервативной.
- *Практику размещения временно свободных средств.* Размещение более 1% активов за последние 12 месяцев в финансовые инструменты (включая расчётные счета и банковские депозиты) с ОКК/ОСКК в категории ниже ВВ/bb может являться самостоятельным основанием для оценки управления ликвидностью как рискованной.
- *Кредитное качество основного расчётного банка РЛ.* Низкое кредитное качество основного расчётного банка РЛ (ОКК/ОСКК в категории ниже ВВ/bb) при высокой (более 25%) доле оборотов, приходящихся на этот банк, может являться самостоятельным основанием для оценки управления ликвидностью как высокорискованной.
- *Факты потерь, связанных с неэффективным управлением ликвидностью.* Существенные потери (более 1% активов за последние 12 месяцев) финансовых ресурсов из-за Дефолтов по долговым инструментам, в которые были размещены временно свободные денежные средства РЛ, либо из-за обесценения долевых инструментов, зафиксированные в течение последних 2 лет, могут являться самостоятельным основанием для оценки управления ликвидностью как недостаточно консервативной.

Особенности оценки управления операционными рисками

При оценке управления операционными рисками Агентство учитывает:

- *Соответствие бизнес-процессов и организационной структуры РЛ специфике бизнеса.* Например, для РЛ с большой долей розничного лизингового бизнеса (лизинг легковых и грузовых автомобилей, спецтехники) низкая степень цифровизации бизнес-процессов может являться самостоятельным основанием для оценки управления операционными рисками как имеющего существенные

недостатки.

- *Соответствие используемых РЛ технологий и систем автоматизации деятельности современным требованиям.* В частности, использование устаревшей системы электронного документооборота, которая ограничивает развитие РЛ, может являться самостоятельным основанием для оценки управления операционными рисками как имеющего отдельные недостатки.
- *Оперативность подготовки РЛ информации для раскрытия инвесторам и Агентству.* Чрезмерно длительные сроки подготовки информации как следствие слабой организации бизнес-процессов и (или) излишне сложной структуры управления могут являться самостоятельным основанием для оценки управления операционными рисками как имеющего отдельные недостатки.
- *Практику страхования операционных рисков.* Отсутствие страхового покрытия ключевых операционных рисков РЛ либо низкая надёжность соответствующей страховой компании могут быть самостоятельными основаниями для оценки управления операционными рисками как не вполне соответствующего лучшей практике.
- *Регламентацию в сфере управления операционными рисками.* Отсутствие разработанных планов по обеспечению непрерывности деятельности и действий на случай реализации операционных рисков (в том числе технологических), регулярной внутренней отчётности по операционным рискам, мониторинга ключевых индикаторов операционных рисков может быть самостоятельными основаниями для оценки управления операционными рисками как не вполне соответствующего лучшей практике.

Оценка стратегического планирования

Базовая оценка показателя «Стратегическое планирование» определяется в соответствии с [таблицей 13](#).

Таблица 13. Принципы оценки показателя «Стратегическое планирование»

Баллы	Характеристика
6-7	Планы РЛ содержат исчерпывающую информацию по операционным и финансовым показателям (в том числе планы по приобретению лизингового имущества и привлечению соответствующего финансирования), определены чёткие критерии их достижения. Горизонт планирования составляет 3 года и более, РЛ предоставило достаточно подробную финансовую модель с перечнем гипотез о динамике ключевых индикаторов. Уровень регламентации процесса краткосрочного и стратегического планирования оценивается как высокий
5	Планы РЛ содержат исчерпывающую информацию по операционным и финансовым показателям (в том числе планы по приобретению лизингового имущества и привлечению соответствующего финансирования), определены чёткие критерии их достижения.

Баллы	Характеристика
	Горизонт планирования составляет 1–3 года. Компания предоставила достаточно подробную финансовую модель с перечнем гипотез о динамике ключевых индикаторов. Уровень регламентации процесса краткосрочного и стратегического планирования оценивается выше среднего
4	РЛ предоставило прогнозный БДДС на 1 год, который содержит достаточно подробную информацию по основным направлениям деятельности в разрезе денежных потоков (в том числе планы по приобретению лизингового имущества и привлечению соответствующего финансирования). Планы РЛ на более длительную перспективу содержат информацию о возможных направлениях дальнейшего развития, однако чёткие критерии их достижения не сформированы. Уровень регламентации процесса краткосрочного и стратегического планирования оценивается как средний
3	РЛ предоставило прогнозный БДДС на 1 год, который не содержит достаточно подробную информацию по основным направлениям деятельности (в частности, не детализированы планы по приобретению лизингового имущества и привлечению соответствующего финансирования). Планы РЛ на более длительную перспективу не содержат информацию о возможных направлениях дальнейшего развития. Уровень регламентации процесса краткосрочного и стратегического планирования оценивается ниже среднего
2	РЛ имеет короткий горизонт планирования (менее 1 года). Уровень регламентации процесса краткосрочного и стратегического планирования оценивается ниже среднего
1	РЛ не занимается планированием деятельности: не были предоставлены документы, описывающие его планы (финансовая модель или прогнозный БДДС)

Экспертные корректировки показателя «Стратегическое планирование»

- Планы РЛ, по мнению Агентства, окажут в средне- и долгосрочной перспективе позитивное влияние на кредитное качество РЛ: **+1 балл максимум.**
- 5 – У РЛ есть положительный опыт реализации планов (в том числе, стратегических) в прошлые периоды: **+1 балл максимум.** Агентство учитывает, связан ли положительный опыт с эффектом низкой базы или с действиями предыдущего менеджмента и (или) собственников.
- У РЛ отсутствует опыт реализации планов в предыдущие периоды: **–1 балл максимум.**
- 10 – У РЛ имеет существенный негативный опыт реализации планов (в том числе стратегических) по причине их недостаточной проработки: **минус 2 балла максимум.**
- 15 – Реализация стратегии развития РЛ, по мнению Агентства, может с высокой степенью вероятности в средне- и долгосрочной перспективе оказать негативное влияние на кредитное качество РЛ: **–2 балла максимум.** Размер корректировки зависит от продолжительности негативного влияния реализации стратегии на кредитное

качество: максимальная корректировка применяется в случае, если реализация стратегии РЛ будет оказывать давление на кредитное качество в течение длительного времени, минимальная корректировка – если давление на кредитное качество будет оказываться в течение ограниченного периода времени.

5 Экспертные корректировки оценки субфактора

Ниже описаны экспертные корректировки, которые применяются к базовой оценке субфактора «Управление и стратегия». При этом совокупное влияние экспертных корректировок на оценку должно находиться в диапазоне **[-2,5; 3]**.

А. Опыт и сменяемость топ-менеджмента: ± 1 балл.

10 Для применения повышающей котировки оценивается наличие у топ-менеджмента успешного опыта запуска новых проектов (вывода компании на новые рынки сбыта – географические или товарные) либо антикризисного управления.

Понижающая корректировка применяется в случае частой смены топ-менеджмента в течение последних двух лет, при этом её размер зависит от частоты таких событий и
15 существенности операционных рисков.

Б. Регламентация корпоративного управления: ± 1 балл.

Повышающая корректировка применяется, если регламентация в сфере корпоративного управления, стратегического планирования и управления рисками соответствует лучшей практике на рынке, при этом существенных нарушений внутренних документов не выявлено.

20 Понижающая корректировка применяется, если система корпоративного управления, стратегического планирования и (или) управления рисками недостаточно регламентирована, что не нашло должного отражения в базовой оценке и (или) в ходе рейтинговой встречи выявлены существенные расхождения между документами, предоставленными Агентству в рамках оценки стратегического планирования РЛ, и видением стратегии РЛ ключевыми топ-
25 менеджерами.

В. Особенности аудита отчётности: $-2,5$ балла максимум.

Корректировка до **минус 1 балла** может быть применена, если РЛ предоставило аудированную отчётность и по РСБУ, и по МСФО, и репутация только одного из аудиторов оценена Агентством как сомнительная.

30 Корректировка может быть применена в размере до **минус 2 баллов** в следующих случаях:

- РЛ предоставило только одну аудированную отчётность (по РСБУ или по МСФО), и репутация аудитора оценена Агентством как сомнительная.
- РЛ предоставило аудированную отчётность и по РСБУ, и по МСФО, и репутация
35 аудиторов в обоих случаях оценена Агентством как сомнительная.
- Аудитор РЛ дал модифицированное заключение об отчётности РЛ (по МСФО или РСБУ) либо отказался от выражения мнения, и Агентство считает, что этот факт

можно трактовать как следствие слабости системы управления, причём размер корректировки зависит от существенности недостатков в системе управления.

Корректировка в размере до **минус 2,5 балла** применяется, если у РЛ отсутствует аудированная отчётность по РСБУ.

5.3.4. Кредитная история и платёжная дисциплина

Субфактор характеризует опыт привлечения и обслуживания РЛ Финансовых обязательств перед третьими лицами и уровень платёжной дисциплины РЛ – своевременность оплаты задолженности перед поставщиками, работниками, государством. Оценка субфактора рассчитывается как среднее арифметическое оценок кредитной истории и платёжной дисциплины.

Кредитная история

При анализе кредитной истории Агентство учитывает опыт РЛ по привлечению (эмиссии), обслуживанию и погашению Финансовых обязательств только перед неаффилированными лицами и не учитывает опыт обслуживания кредитов и займов от связанных сторон, условия которых существенно отличаются от среднерыночных на момент получения (пролонгации) займа. Критерии оценки кредитной истории РЛ перечислены в [таблице 14](#).

Длительность кредитной истории рассчитывается как полное количество финансовых лет, в течение которых РЛ вело реальную финансово-хозяйственную деятельность и использовало указанные финансовые инструменты.

Таблица 14. Критерии оценки кредитной истории РЛ

Баллы	Характеристика
7	Положительная кредитная история более 6 лет, включая последние 3 года. Для финансирования лизинговых сделок РЛ прибегает к различным источникам фондирования, включая выпуск облигаций (при этом с момента погашения последнего выпуска облигаций прошло не менее 3 лет).
6	Положительная кредитная история более 4 лет, включая последние 3 года, но не выполнено одно из условий для оценки в 7 баллов
5	Положительная кредитная история от 2 до 4 лет, включая последние 2 года
4	Случаи, не соответствующие условиям остальных оценок
3	В последние 3 года РЛ систематически не соблюдало ковенанты по Финансовым обязательствам, но указанные нарушения не приводили к реструктуризации обязательств <i>либо</i> РЛ ведёт финансово-хозяйственную деятельность менее 1 года
2	Случай Дефолта (реструктуризации) по Финансовым обязательствам в последние 3 года
1	Неоднократные случаи Дефолта (реструктуризации) по Финансовым обязательствам в последние 3 года

Под положительной кредитной историей за соответствующий промежуток времени понимается отсутствие случаев Дефолта (в соответствии с определением Агентства) по Финансовым обязательствам перед неаффилированными лицами.

Платёжная дисциплина

5 При оценке качества платёжной дисциплины РЛ Агентство анализирует своевременность поставки оборудования лизингополучателям, своевременность оплаты кредиторской задолженности перед поставщиками, налоговых платежей, платежей во внебюджетные фонды и заработной платы сотрудникам.

По мнению Агентства, низкая платёжная дисциплина РЛ может свидетельствовать:

- 10
- о возникновении кассовых разрывов из-за низкого качества планирования денежных потоков;
 - об ограниченных возможностях по привлечению долгового финансирования для поддержания высокого уровня платёжной дисциплины.

15 Базовая оценка платёжной дисциплины определяется минимальным значением, полученным по 4 критериям из [таблицы 15](#).

Таблица 15. Критерии оценки платёжной дисциплины РЛ

Базовая оценка показателя	3	4	6	7
Длительность положительной платёжной дисциплины, лет	< 1	[1; 2]	(2; 3]	> 3
Базовая оценка показателя	1	2	3	7
Существенная кредиторская задолженность, просроченная более чем на 90 дней	существует на момент оценки	нет в данный момент, было более 2 случаев за последние 3 года	нет в данный момент, были 1–2 подобные ситуации за последние 3 года	не возникала в течение последних 3 лет
Базовая оценка показателя	1	2	3	7
Существенная задолженность по налоговым платежам в бюджет и (или) платежам во внебюджетные фонды	существует на момент оценки	нет в данный момент, было более 2 подобных ситуаций за последние 3 года	нет в данный момент, были 1–2 подобные ситуации за последние 3 года	не возникала в течение последних 3 лет
Базовая оценка показателя	1	2	3	7
Существенная задержка по выплате зарплаты	существует на момент оценки	нет в данный момент, было более 2 подобных ситуаций за последние 3 года	нет в данный момент, были 1–2 подобные ситуации за последние 3 года	не возникала в течение последних 3 лет

Платёжная дисциплина считается положительной при условии:

- оплаты кредиторской задолженности в сроки, согласованные с поставщиками, при этом сдвиг сроков оплаты, согласованный с конкретным поставщиком и не сопровождающийся вероятными штрафными санкциями или судебными исками со стороны поставщиков, не рассматривается как признак ухудшения показателя;
- своевременной выплаты заработной платы работникам;
- своевременного осуществления налоговых платежей и (или) платежей во внебюджетные фонды.

5
10 Если имеющаяся просроченная задолженность (перед поставщиками, работниками или государством) с высокой вероятностью будет урегулирована на горизонте 6 месяцев без ухудшения кредитного качества РЛ, возможно применение повышающей корректировки на **2 балла максимум**.

6. Модификаторы базовой оценки собственной кредитоспособности

Для определения Оценки собственной кредитоспособности (далее – «ОСК») Рейтингуемого лица к полученной в результате описанного выше анализа БОСК могут быть применены описанные ниже модификаторы.

6.1. Стресс-тестирование

Задача стресс-тестирования – оценить устойчивость способности РЛ обслуживать Финансовые обязательства (без учёта ЭП) в стрессовых условиях, связанных с внутренней ситуацией (например, изменениями в системе управления), с положением в отрасли, где ведёт свою деятельность РЛ, и экономике в целом.

В рамках данной Методологии Агентство использует 3 основных сценария стресс-тестирования:

- **Макрофинансовый стресс:** одновременное ухудшение условий заёмного финансирования (его стоимости и возможностей рефинансирования), резкое изменение курса валют и системное ухудшение кредитного качества контрагентов (прежде всего – лизингополучателей). При определении количественных характеристик подобных стресс-сценариев Агентство использует не только статистическую информацию, но и собственные макроэкономические и отраслевые прогнозы.
- **Негативные события в отрасли:** изменение спроса на лизинговые услуги и (или) рост операционных затрат, которые могут привести к резкому снижению рентабельности и иных аналогичных показателей. При определении количественных характеристик подобных стресс-сценариев Агентство, как правило, использует собственные отраслевые прогнозы.

Агентство может применять один или несколько сценариев стресс-тестирования в зависимости от специфики ведения бизнеса РЛ. Параметры и составляющие каждого сценария стресс-теста могут быть изменены с учётом макроэкономических и отраслевых прогнозов Агентства.

Прогнозный период, на котором проводится стресс-тестирование, как правило составляет 2–3 года. На основании прогнозной финансовой модели и применённого стресс-сценария (комбинации стресс-сценариев) пересчитываются оценки субфакторов финансового профиля РЛ, и соответственно уровень БОСК. Полученная оценка сравнивается с БОСК, вычисленной на предыдущих этапах, и определяется итоговое влияние стресс-тестирования на ОСК Рейтингуемого лица определяется по [таблице 16](#).

Таблица 16. Влияние результатов стресс-тестирования на ОСК РЛ

Результат применения стресс-теста	Направление и величина модификатора
Снижение БОСК менее чем на 2 уровня	нет влияния
Снижение БОСК на 2 уровня	минус 1 уровень
Снижение БОСК более чем на 2 уровня	минус 2 уровня

Здесь и далее под величиной модификатора понимается различие между БОСК и ОСК, обусловленное применением только данного модификатора.

6.2. Операционная трансформация

Модификатор применяется для случаев, когда РЛ находится в процессе операционной трансформации бизнеса, которую на текущий момент невозможно учесть в БОСК, но которая, по мнению Агентства, приведёт к существенному изменению уровня оценки в период действия Кредитного рейтинга. В качестве примеров операционной трансформации могут рассматриваться слияние с другой компанией, смена акционеров, смена бизнес-модели. Данная корректировка позволяет частично учесть влияние будущих изменений в деятельности РЛ и исключить излишнюю волатильность Кредитного рейтинга в среднесрочной перспективе. Итоговое влияние модификатора на ОСК определяется в соответствии с таблицей 17.

Таблица 17. Влияние модификатора «Операционная трансформация» на ОСК

Описание фактора для применения модификатора	Направление и величина модификатора
Агентство ожидает, что процесс операционной трансформации бизнеса приведёт к существенному росту уровня БОСК в период действия Кредитного рейтинга	плюс 1 уровень
Агентство ожидает, что процесс операционной трансформации бизнеса приведёт к существенному снижению уровня БОСК в период действия Кредитного рейтинга	минус 1 уровень

6.3. Регуляторные риски

Модификатор призван оценить чувствительность бизнес-модели РЛ к влиянию критических регуляторных рисков и предполагает только отрицательную корректировку: минус 1–3 уровня в зависимости от степени подверженности Рейтингуемого лица таким рискам.

Агентство рассматривает 3 типа регуляторных рисков:

- налоговые риски – риски существенных штрафов, ареста счетов и иного имущества компании, связанных с нарушением налогового законодательства Российской Федерации;
- неналоговые внутрироссийские риски – риски существенных штрафов, ареста счетов и иного имущества компании, связанных с нарушением законодательства Российской Федерации, отличного от налогового, включая риск вовлечения в коррупционные схемы;
- риски трансграничных ограничений (включая санкционные) – риски введения запретов на отдельные трансграничные денежные потоки как по инициативе

Российской Федерации, так и по инициативе других юрисдикций.

Оценка уровня налоговых и неналоговых внутрироссийских рисков проводится, прежде всего, в отношении РЛ, не предоставивших аудированную отчётность. Оценка уровня налоговых рисков может учитывать результаты анализа транзакционной активности РЛ по счетам № 50, 51, 52, 57 и иным Плана счетов бухгалтерского учёта. Влияние рисков трансграничных ограничений в отношении РЛ оценивается в случае, если такие ограничения могут привести к замораживанию счетов РЛ, к затруднениям в осуществлении трансграничных расчётов (получение выручки, выплаты по кредитам) и сотрудничестве с зарубежными поставщиками, к ограничениям использования критически важных для РЛ технологических решений.

Итоговое влияние регуляторных рисков на ОСК определяется:

- Долей операций, которые с высокой вероятностью связаны с минимизацией налогообложения и (или) реализацией коррупционных схем. Модификатор учитывается, если такие операции носят настолько существенный характер, что без них рентабельность деятельности РЛ оказывается близка к нулю или отрицательной. Возможное влияние на ОСК – **минус 3 уровня максимум** в зависимости от масштаба убытков, связанных с устранением таких операций.
- Объёмом деятельности, которая сопряжена с очень высоким риском нарушения неналогового законодательства Российской Федерации (например, экологического). Модификатор учитывается, если отказ от такой деятельности приведёт к отрицательной рентабельности РЛ, а переориентация на другие виды деятельности потребует капитальных затрат, которые приведут к ухудшению кредитного качества РЛ. Возможное влияние на ОСК – **минус 3 уровня максимум** в зависимости от масштаба убытков, связанных с отказом от такой деятельности.
- Объёмом трансграничных расчётов и обязательств, номинированных в иностранных валютах с повышенным санкционным риском. Модификатор учитывается, если поддержание рентабельной деятельности РЛ критически зависит от доступа к трансграничным расчётам и (или) иностранным технологиям и сопряжена с высоким риском введения ограничений, способных ограничить доступ к трансграничным расчётам и (или) иностранным технологиям, причём маловероятно, что ущерб от таких санкций будет компенсирован соответствующими решениями органов власти Российской Федерации. Возможное влияние на ОСК – **минус 3 уровня максимум** в зависимости от масштаба не покрытых компенсациями убытков, связанных с ограничениями.

Агентство отдельно оценивает подверженность каждому виду риска, а затем суммирует полученные корректировки, но при этом максимальное совокупное негативное влияние модификатора не может превышать 3 уровней.

6.4. Peer-анализ

Сравнительный анализ (peer-анализ) позволяет более чётко разграничить риски (чувствительность к отдельным типам рисков) лизинговых компаний, имеющих сопоставимый

уровень БОСК. Модификатор применяется, если Рейтингуемое лицо обладает устойчивыми преимуществами (недостатками) по сравнению с другими участниками реег-группы и такие преимущества (недостатки) не в полной мере учтены в рамках БОСК.

5 Величина модификатора «Реег-анализ» не может превышать **2 уровня** в любую сторону, при этом изменение сразу на 2 уровня должно быть дополнительно обосновано исключительной важностью (с точки зрения влияния на кредитоспособность РЛ) показателей, в явном виде не включённых в Методологию.

10 Модификатор может также отражать влияние дочерних / зависимых / ассоциированных компаний на финансовые показатели РЛ. В этом случае он применяется, если пересчёт ключевых показателей Методологии с учётом эффекта консолидации приводит к существенному пересмотру БОСК (изменение на 2 и более уровня).

15 С целью проведения реег-анализа Агентство формирует реег-группу, состоящую минимум из 3 компаний (включая РЛ). Если реег-группу сформировать не удаётся, данный модификатор может быть использован только для учёта влияния на финансовые показатели РЛ его дочерних и зависимых компаний.

20 Базовым условием отнесения конкретной компании к реег-группе является близость БОСК данной компании и БОСК Рейтингуемого лица (как правило, это означает нахождение в одной категории либо разницу в БОСК не более 2 уровней в любую сторону). Агентство имеет право включать в реег-группу компании, не имеющие Кредитного рейтинга НКР; в таком случае им присваивается БОСК с учётом всей доступной публичной информации. При проведении сравнительного анализа и выборе направлений и величины модификаторов Агентство может принимать во внимание БОСК компаний, обладающих схожими масштабами и спецификой бизнеса с РЛ, но не включённых в реег-группу по причине более значительного расхождения БОСК.

25 После формирования реег-группы аналитики Агентства проводят сравнительный анализ участников по ключевым факторам (субфакторам) БОСК, а также по показателям, которые в явном виде не включены в Методологию, но важны для сопоставления в рамках данной реег-группы.

Приложение 1. Оценка субфактора «Рыночные позиции»

Оценка	Описание типовых характеристик РЛ
6,5	<p>Устойчивые лидирующие позиции</p> <p>В 2 и более сегментах является ориентиром для других компаний при определении стоимости и других ключевых параметров предлагаемых лизинговых продуктов</p> <p>Стабильно входит в топ-5 по объёму лизинговых активов</p> <p>Значительная клиентская база</p> <p>Обеспечена возможностью реализации сделок практически во всех регионах России</p> <p>Устойчивые взаимоотношения с ключевыми поставщиками предметов лизинга</p>
6	<p>Устойчивые сильные позиции</p> <p>Как минимум в 1 сегменте является ориентиром для других компаний — при определении стоимости и других ключевых параметров предлагаемых лизинговых продуктов</p> <p>Входит в топ-15 по объёму лизинговых активов</p> <p>Значительная клиентская база</p> <p>Сеть точек продаж федерального масштаба (для преимущественно розничных лизинговых компаний)</p>
5	<p>Устойчивые прочные позиции</p> <p>Как минимум в 1 сегменте является ориентиром для других компаний при определении стоимости и других ключевых параметров предлагаемых лизинговых продуктов</p> <p>Входит в топ-30 по объёму лизинговых активов</p> <p>Достаточно большая клиентская база</p>
4	<p>Устойчивые средние позиции</p> <p>В некоторых подсегментах является ориентиром для других компаний при определении стоимости и других ключевых параметров предлагаемых лизинговых продуктов</p> <p>Входит в топ-60 по объёму лизинговых активов</p> <p>Достаточно большая клиентская база</p> <p>Возможны определённые ограничения / ухудшение условий взаимодействия в работе с ключевыми поставщиками по целевым сегментам предметов лизинга</p>
3	<p>Неустойчивые средние позиции</p> <p>При определении стоимости и других ключевых параметров предлагаемых лизинговых продуктов в большей степени учитывает практику других компаний</p> <p>Входит в топ-100 по объёму лизинговых активов</p> <p>Средняя клиентская база</p> <p>Не имеет опыта взаимодействия с поставщиками, являющимися лидерами на рынке предметов лизинга, соответствующих специализации РЛ, либо имеющий опыт — негативный</p>

Слабые позиции

- 2 При определении стоимости и других ключевых параметров лизинговых продуктов ориентируется на другие компании
- Неустойчивая клиентская база
- Размер собственных средств меньше 70 млн руб.

Очень слабые позиции

- 1 Не обладает значимой долей на лизинговом рынке
- Клиентская база и/или характер взаимодействия с поставщиками предметов лизинга отличаются высокой волатильностью и непредсказуемостью
- Размер активов не превышает 100 млн руб.
-

Приложение 2. Коэффициенты риска сегмента, используемые при расчёте ННІм

Тип имущества	Коэффициент риска сегмента (r)
Легковой автотранспорт	0,7
Малотоннажный коммерческий транспорт	0,8
Грузовой автотранспорт	0,9
Грузовой железнодорожный транспорт	0,9
Автобусы	1
Строительная и автодорожная спецтехника	1
Сельскохозяйственная техника	1
Пассажирский железнодорожный транспорт	1
Авиационный транспорт	1
Коммерческая недвижимость (офисные здания, производственные и торговые помещения)	1
Уборочная и прочая спецтехника	1,1
Подвижной состав (тепловозы, локомотивы и проч.), подвижной состав метрополитена, троллейбусы, трамваи	1,1
Водный транспорт	1,1
Легкомонтируемое и универсальное оборудование (станки для резки металла и древесины, обработки металла давлением, бурильные и дробильные устройства, экструдеры и пр.)	1,1
Прочая недвижимость, крупногабаритные установки, сложномонтируемое и уникальное оборудование	1,3
Иные предметы лизинга	1

Приложение 3. Оценка ожидаемых потерь

I. Оценка ожидаемых потерь по лизинговым активам

Анализ лизинговых активов с целью оценки ожидаемых потерь проводится на индивидуальной основе в отношении крупных клиентов (как правило, более 1% активов) и на портфельной — в отношении остальных клиентов. При оценке ожидаемых потерь по лизинговым активам дополнительно могут учитываться:

- Вероятность расторжения договора по инициативе клиента (Dissolution of Contract, DC): лизингополучатель полностью выполняет финансовые обязательства и передаёт РЛ предмет лизинга, но РЛ тем не менее может понести потери, связанные с реализацией предмета лизинга с дисконтом или, в случае операционного лизинга, с поиском нового лизингополучателя и заключением с ним контракта на менее выгодных условиях.
- Поправка на невозможность изъятия предмета лизинга у дефолтного клиента (например, в силу отсутствия у РЛ информации о местонахождении предмета лизинга).

Ожидаемые потери по лизинговым активам рассчитываются по следующим формулам:

для отчётности по РСБУ:

$$EL_L = \sum_{i=1}^N \min(PD_i * k_i + DC_{i,1}) * (d_i * L_i - M_i)$$

для отчётности по МСФО:

$$EL_L = \sum_{i=1}^N [\min(PD_i * k_i + DC_{i,1}) * (d_i * L_i - M_i) + \max(NIL_i - L_i, 0) * \min(PD_i + DC_{i,1})],$$

где:

N — число крупнейших лизингополучателей и анализируемых на портфельной основе групп лизингополучателей;

PD — вероятность Дефолта лизингополучателя (в случае портфельного анализа — усреднённая вероятность по группе лизингополучателей), принципы оценки параметра приведены [ниже](#);

k — поправочный коэффициент, учитывающий невозможность изъятия предмета лизинга у дефолтного клиента, принципы оценки параметра приведены [ниже](#);

DC — вероятность расторжения договора по инициативе клиента, принципы оценки параметра приведены [ниже](#);

NIL — чистые инвестиции в лизинг, отражённые в отчётности по МСФО;

P — резервы под ожидаемые кредитные убытки / под обесценение чистых инвестиций в лизинг, отражённые в отчётности по МСФО;

d – потеря в стоимости (дисконт), связанная с продажей изъятого предмета лизинга: помимо скидки, которая требуется для продажи в течение 6 месяцев, включает ряд сопутствующих расходов на продажу (хранение, демонтаж, транспортировку, оценку, рекламу, привлечение консультантов и пр.);

5 M – средства, которые РЛ в случае Дефолта или досрочного расторжения договора может получить в течение 6 месяцев с даты такого события в дополнение к средствам от продажи лизингового имущества (например, путём зачёта аванса, взыскания штрафных санкций и (или) в качестве возмещения от поручителя);

L – балансовая стоимость имущества, переданного в лизинг.

10 Особенности формулы

Вероятность Дефолта (далее – «PD») и вероятность расторжения договора по инициативе клиента (далее – «DC») рассматриваются как несовместные события, поэтому сумма их вероятностей не может превысить 1, но с учётом применения к PD коэффициента k в формуле введено ограничение на этот компонент.

15 Для отчётности по МСФО, Агентство увеличивает ожидаемые потери с учётом того, что в капитале по МСФО отражены дисконтированные ожидаемые поступления по контрактам, в отношении которых Агентство ожидает Дефолт или досрочное расторжение.

Оценка PD

Оценка параметра PD крупнейших контрагентов (как правило, с долей более 1% активов)
20 определяется по [таблице 18](#), исходя из присвоенной контрагенту ОКК/ОСКК и средневзвешенного срока жизни договоров (WAL) с этим контрагентом, кроме случаев, когда Агентство считает, что PD лизингополучателя существенно отличается от оценки, определённой на основе ОКК/ОСКК (в этом случае PD может быть скорректирована экспертно), например:

- 25 – ожидается изменение ОКК/ОСКК клиента в период действия договора;
- средневзвешенный срок жизни лизинговых договоров по данному контрагенту существенно превышает 7 лет;
- отдельные характеристики договора с клиентом ухудшают положение РЛ как кредитора.

30 WAL рассчитывается по приближенной формуле:

$$WAL = K * \frac{\sum_{i=1}^N A_i T_i}{\sum_{i=1}^N A_i},$$

где:

K – коэффициент, учитывающий снижение требований к контрагенту в течение срока, оставшегося до завершения контракта (для контрактов с аннуитетными платежами K принимается
35 равным 0,5; для контрактов с погашением всей основной суммы долга в конце срока K принимается равным 1);

N – число контрактов с контрагентом;
 A – требования к контрагенту по контракту;
 T – срок, оставшийся до завершения контракта.

Как правило, базой для расчёта PD является частота перехода из категории «без просроченных платежей» в категорию «просроченная задолженность превышает 30 дней».

Оценка DC

Для оценки вероятности расторжения договора по инициативе клиента (DC) для крупных контрагентов Агентство проводит анализ отдельных положений договоров с ними, обращая особое внимание на размер аванса, срок уведомления РЛ о досрочном расторжении договора, наличие штрафных санкций в связи расторжением договора по инициативе клиента, а также практику РЛ и других лизинговых компаний в отношении данного контрагента.

Значение DC приравнивается к нулю, если:

- договор РЛ с клиентом предусматривает существенные штрафные санкции в связи расторжением договора по инициативе клиента;
- вероятность отмены штрафных санкций оценивается как незначительная (изменение условий договора в пользу клиента РЛ возможно, например, в случае уязвимости переговорных позиций РЛ по отношению к лизингополучателю вследствие высокой концентрации на данном лизингополучателе либо значительного отличия рыночных позиций и масштабов бизнеса лизингополучателя и РЛ);
- договор РЛ с клиентом предусматривает аванс более 15%;
- стоимость лизинга для клиента не выше средней по рынку.

В случае наличия у Агентства сомнений в отношении перспектив продолжения сотрудничества Рейтингуемого лица и лизингополучателя параметр DC, как правило, устанавливается на уровне 0,5.

По лизинговым активам, которые приходятся на лизингополучателей с небольшой риск-позицией (как правило, менее 1% активов), оценка ожидаемых потерь проводится на портфельной основе исходя из статистики, предоставленной РЛ и (или) компаниями со сходным бизнес-профилем. База для оценки DC – усреднённое за 2 даты отношение договоров, действовавших на начало года, но расторгнутых по инициативе клиента (при этом Дефолт по клиенту не фиксируется) в течение года, к числу договоров на начало периода. Далее полученные базовые оценки параметров корректируются с учётом WAL контрагента.

Коэффициент k

Поправочный коэффициент, учитывающий невозможность изъятия предмета лизинга у дефолтного клиента, обычно устанавливается на уровне 1,1, но может быть скорректирован (в

диапазоне от 1 до 1,2) с учётом географической диверсификации лизинговых сделок и особенностей мониторинга местонахождения предмета лизинга.

Максимальный поправочный коэффициент (1,2) может быть применён по любому из следующих оснований:

- 5 – большая доля лизинговых сделок в регионах, удалённых от представительств РЛ, что затрудняет мониторинг состояния предмета лизинга;
- значительная доля лизинга транспортных средств, перемещающихся по дорогам общего пользования, при слабом использовании средств контроля местонахождения;
- выявление существенных недостатков либо утраты предметов лизинга у РЛ за последние
10 5 лет.

Оценка d

Дисконты при продаже изъятого предмета лизинга (параметр d) определяются Агентством с учётом диапазонов, указанных в Приложении 4. Значение параметра, используемое Агентством при определении ожидаемых потерь, учитывает специфику
15 предмета лизинга, длительность и режим его эксплуатации (см. примеры в [Приложении 4](#)), а также следующие факторы:

- Начисленная в отчётности амортизация по предмету лизинга (группе предметов лизинга) существенно отличается от фактического износа актива (физического, морального или экономического). Отличие износа от отражённого в накопленной
20 амортизации может быть подтверждено, например, техническим консультантом с надлежащим опытом, который проводит регулярный осмотр технического состояния и износа актива.
- В соответствии с условиями договора значительная часть потерь при продаже предмета лизинга с дисконтом может быть компенсирована за счёт штрафных
25 санкций за досрочное расторжение договора.
- По предмету лизинга (группе предметов лизинга) уже подобран потенциальный покупатель, которые готов его выкупить с дисконтом, существенно меньшим предусмотренного в Приложении 4 (например, предусмотрен обратный выкуп оборудования поставщиком).
- 30 – Для сделок операционного лизинга (где не ожидается продажа предмета лизинга), дисконт определяется издержками на поиск нового лизингополучателя и заключение нового договора с ним (включая хранение, демонтаж, транспортировку, оценку, привлечение консультантов и пр.).
- Балансовая стоимость предмета лизинга (группы предметов лизинга) в отчётности
35 РЛ приближена к рыночной, определённой на основе отчёта оценщика или мониторинга цен с привлечением компании с надлежащим опытом.
- По предмету лизинга (группе предметов лизинга) с ограниченной ликвидностью РЛ заключило контракт с компанией с надлежащим опытом по заблаговременному (как

правило, за 1 год до истечения срока операционного лизинга) поиску потенциальных покупателей.

- Историческая эффективность политики РЛ по изъятию и реализации предметов лизинга оценивается Агентством как невысокая.

5 II. Оценка ожидаемых потерь по активам, отличным от вложений в капитал дочерних организаций и лизинговых активов (EL_{nl})

Оценка EL_{nl} , производится в отношении объектов вложений (групп однородных объектов вложений), доля которых в активах РЛ превышает 0,5%. Как правило, такой анализ проводится на индивидуальной основе.

10 При оценке ожидаемых потерь по активам, отличным от вложений в капитал дочерних организаций и лизинговых активов, Агентство отдельно рассматривает следующие типы активов:

- 1) несущие преимущественно кредитный риск (например, займы, удерживаемые до погашения долговые ценные бумаги с кредитным рейтингом ниже AAA);
- 15 2) подверженные преимущественно ценовым рискам (например, долевые ценные бумаги);

Для активов, рассматриваемых как не подверженные кредитному риску и обесценению, ожидаемые потери не оцениваются.

Таким образом,

$$20 \quad EL_{nl} = EL_{nl1} + EL_{nl2},$$

где:

EL_{nl1} – ожидаемые потери по активам, отличным от лизинговых, первого типа;

EL_{nl2} – ожидаемые потери по активам, отличным от лизинговых, второго типа.

Агентство оценивает ожидаемые потери по активам первого типа по формуле:

$$25 \quad EL_{nl1} = \sum_{i=1}^N PD_i * LGD_i * EAD_i,$$

где:

PD – вероятность Дефолта (Probability of Default), определённая на основе ОКК/ОСКК и средневзвешенного срока жизни договоров с контрагентом (WAL) по [таблице 18](#);

LGD – уровень потерь в случае Дефолта (Loss Given Default);

30 EAD – риск-позиции по данному объекту вложений / группе однородных объектов вложений (Exposure at Default);

N – число объектов вложений.

LGD устанавливается равным 100%, кроме случаев, когда существующее обеспечение создаёт условия для полного или частичного возмещения потерь в течение 6 месяцев после

Дефолта (как правило, это верно для требований, обеспеченных денежными средствами, гарантиями компаний и органов власти с высоким кредитным рейтингом Агентства либо высоким уровнем ОКК/ОСКК). Если существующее обеспечение создаёт условия для полного или частичного возмещения потерь в течение 6 месяцев после Дефолта, LGD рассчитывается как отношение возмещения к соответствующему требованию.

Таблица 18. Определение PD на основе ОКК/ОСКК и WAL

Категория ОКК/ОСКК	Вероятность Дефолта (PD) в зависимости от WAL		
	менее 2,5 года	2,5–5 лет	более 5 лет
AAA/aaa	0,13%	0,25%	0,37%
AA/aa	0,3%	0,5%	0,7%
A/a	0,5%	1,0%	1,5%
BBB/bbb	2,5%	5%	7%
BB/bb	7,8%	15%	22%
B/b	13,4%	25%	35%
CCC/ccs	45,2%	70%	84%
CC/cc и ниже	100,0%	100%	100%

Оценка активов, подверженных преимущественно ценовым рискам (EL_{nl2}), затрагивает основные средства и инвестиционную недвижимость, имущество, не используемое в основной деятельности, долевые ценные бумаги и прочие подобные активы. Оценка ожидаемых потерь производится в отношении объектов вложений (групп однородных объектов вложений), доля которых в активах превышает 1%.

Ожидаемые потери для таких активов определяются исходя из разницы между их балансовой стоимостью и справедливой, с поправкой на волатильность их стоимости:

$$EL_{nl2} = \sum_{i=1}^N \max(BV_i - v_i * FV_i; 0),$$

где:

N – число объектов вложений (групп однородных объектов вложений), доля которых в активах превышает 1%;

BV – балансовая стоимость объекта вложений (группы однородных объектов вложений);

FV – справедливая стоимость объекта вложений (группы однородных объектов вложений);

v – коэффициент волатильности справедливой стоимости объекта вложений (группы однородных объектов вложений), могут быть рассчитаны по [таблице 19](#) по формуле $v = 1 - d$, где d – потеря в стоимости (дисконт), связанная с продажей изъятого предмета лизинга. По иным активам коэффициент волатильности определяется индивидуально.

Таблица 19. Значение коэффициента волатильности для долевых инструментов

Уровень котировального списка*	Коэффициент волатильности (v)
Акции, входящие в 1-й уровень	0,85
Акции, входящие во 2-й уровень	0,75
Все остальные акции и иные долевые финансовые инструменты	0–0,4

* Подразумевается котировальный список Московской биржи либо аналогичный по набору требований котировальный список иного организатора торговли.

Для определения справедливой стоимости имущества Агентство, как правило, сопоставляет чистые доходы, которые РЛ получает от владения им, с соответствующей ставкой дисконтирования, а также анализирует отчёты о независимой оценке соответствующих видов активов. При этом учитываются следующие параметры:

- репутация и опыт оценщика, наличие аффилированности оценщика и РЛ (их бенефициаров);
- применяемые способы определения оценочной стоимости;
- соответствие оценочной стоимости и рыночной стоимости сопоставимых объектов;
- ликвидность объекта;
- текущая ситуация и тенденции на рынке покупки/продажи соответствующих объектов.

Для определения адекватности отражения справедливой стоимости котлируемых долевых ценных бумаг аналитики Агентства оценивают текущее финансовое положение эмитента, а также анализируют статистику торгов данными ценными бумагами. При этом стоимость ценных бумаг может быть скорректирована в сторону снижения в следующих случаях:

- отсутствие регулярных торгов ценными бумагами в достаточных объёмах;
- наличие признаков манипулирования рыночной стоимостью ценных бумаг;
- существенное расхождение рыночной стоимости и балансовой стоимости;
- существенное ухудшение финансового положения эмитента, которое ещё не нашло отражения в рыночной стоимости долевых ценных бумаг.

Основным источником определения справедливой стоимости некотируемых долевых ценных бумаг является анализ отчёта об оценке стоимости соответствующих активов, при этом оценка независимого оценщика приоритетна по отношению к собственной оценке РЛ. При наличии независимой оценки принимаются во внимание следующие параметры:

- репутация и опыт оценщика, наличие аффилированности оценщика и РЛ (их бенефициаров);
- применяемые способы определения справедливой стоимости ценных бумаг;
- соответствие балансовой стоимости и рыночной стоимости сопоставимых объектов.

В отсутствие независимой оценки Агентство может принимать во внимание собственную оценку РЛ, однако, как правило, такая оценка рассматривается как менее надёжная. Помимо отчёта об оценке, Агентство оценивает текущее финансовое положение эмитента с точки зрения чистых доходов (дивиденды, рост стоимости долевых бумаг), которые РЛ сможет получить от владения данными активами. По результатам анализа отчёта об оценке и финансового положения эмитента аналитики Агентства могут пересмотреть оценку стоимости имущества, отражённого на балансе, применив к ней соответствующий дисконт.

III. Оценка ожидаемых потерь по забалансовым обязательствам

Оценка ожидаемых потерь по гарантиям и поручительствам рассчитывается как сумма произведений забалансовых обязательств перед отдельными контрагентами на соответствующие поправочные коэффициенты, которые характеризуют вероятность Дефолта принципала и зависят от его ОКК/ОСКК (см. [таблицу 20](#)). Таким образом, ожидаемые в случае Дефолта потери в данном случае изначально приравниваются к 100%.

Таблица 20. Определение поправочного коэффициента в зависимости от ОКК/ОСКК контрагента

	Категория ОКК/ОСКК контрагента				
	AAA/aaa, AA/aa, A/a	BBB/bbb	BB/bb	B/b	CCC/ccc и ниже
Поправочный коэффициент для гарантий и поручительств, выданных Рейтингуемым лицом	1%	5%	15%	25%	100%

Оценка ожидаемых потерь по иным забалансовым обязательствам, как правило, не производится.

Приложение 4. Диапазоны скинтов при продаже изъятого предмета лизинга

Тип имущества	Диапазон скинтов	Ключевые факторы, учитываемые при определении скинтона	Примеры скинтона
Легковой автотранспорт	0,1–0,25	возраст	Возраст до 4 лет – 0,1 Возраст более 8 лет – 0,25
Малотоннажный коммерческий транспорт (LCV)	0,1–0,25	возраст	Возраст до 6 лет – 0,1 Возраст более 10 лет – 0,25
Автобусы	0,2–0,4	марка, возраст, режим эксплуатации	Туристические автобусы иностранного производства возрастом до 3 лет – 0,2 Городские и пригородные пассажирские автобусы возрастом до 3 лет – 0,4
Грузовой автотранспорт	0,1–0,25	возраст	До 7 лет – 0,1 Более 10 лет – 0,25
Строительная и автодорожная спецтехника	0,3–0,7	возраст	Возраст от 3-х лет до 10 лет – 0,5
Сельскохозяйственная техника	0,3–0,7	возраст	Возраст до 3 лет – 0,3 Возраст более 10 лет – 0,7
Уборочная и прочая спецтехника	0,6–0,7	возраст	Возраст до 3 лет – 0,6 Возраст более 3 лет – 0,7

Тип имущества	Диапазон дисконтов	Ключевые факторы, учитываемые при определении дисконта	Примеры дисконтов
Грузовой железнодорожный транспорт	0,3–0,9	тип, возраст, режим эксплуатации	Полувагоны, хопперы, цистерны для бензина и рефрижераторы возрастом до 10 лет – 0,3 Вагоны для автомобилей возрастом от 5 лет – 0,8 Вагоны для кокса, цистерны для кислот, бункеры для нефтебитума и окатышей возрастом от 10 лет – 0,9 Грузовые вагоны возрастом свыше 20 лет – 0,8
Пассажирский железнодорожный транспорт	0,9	–	–
Подвижной состав (тепловозы, локомотивы и проч.), подвижной состав метрополитена, трамваи, троллейбусы	0,8–0,9	тип	Дизельные, электрические локомотивы и ремонтный подвижной состав – 0,8 Трамвайные вагоны и подвижной состав метрополитена – 0,9
Водный транспорт	0,3–1	возраст, тип	Универсальные водные суда (сухогрузы, танкеры, баржи, катера, лодки, яхты) возрастом до 10 лет – 0,3, от 10 до 30 лет – 0,4, более 30 лет – 0,5, более 30 лет – 0,6 Пассажирские водные суда возрастом до 30 лет – 0,55 Пассажирские водные суда возрастом от 30 лет – 0,65 Специализированные водные суда (нефтестанции, плавмастерские, ледоколы, исследовательские суда, на подводных крыльях и воздушной подушке, дебаркадеры и пр.) – 1
Авиационный транспорт	0,2–0,9	юрисдикция, возраст	Иностранные воздушные суда возрастом до 5 лет – 0,2 Российские воздушные суда возрастом до 5 лет – 0,3 Российские воздушные суда возрастом от 15 лет – 0,9, иностранные воздушные суда возрастом от 20 лет – 0,9

Тип имущества	Диапазон дисконтов	Ключевые факторы, учитываемые при определении дисконта	Примеры дисконтов
Легкомонтируемое и универсальное оборудование	0,5–0,9	режим эксплуатации	Станки для резки металла и древесины, обработки металла давлением, бурильные и дробильные устройства, экструдеры и пр.) с износом не более 40% от нормативного срока – 0,5
Коммерческая недвижимость (офисные здания, производственные и торговые помещения)	0,1–0,9	индивидуальный анализ текущих и потенциальных денежных потоков объекта и его характеристик	
Прочая недвижимость, сложнодемнтируемое и уникальное оборудование	0,4–1	локация, тип	Производственная недвижимость в крупных городах – 0,4 Производственная недвижимость в малонаселенных городах и вне городов – 1 Крупногабаритные установки и оборудование химических, металлургических и нефтеперерабатывающих заводов – 1
Иные предметы лизинга	0,1–1	–	–

Приложение 5. Принципы оценки деловой репутации

Особенности оценки деловой репутации бенефициаров

При оценке деловой репутации бенефициара РЛ Агентство учитывает:

- Наличие негативной информации о бенефициаре и подконтрольных ему компаниях в СМИ (например, информация о просроченной задолженности, в том числе по налогам, мошенничестве, недобросовестных практиках (таких как непрозрачное ценообразование, недобросовестное информирование, подмена продукта и т. д.), неисполнении контрактов на крупные суммы и т. д.).
- Участие бенефициара в капитале компаний финансового сектора (банков, страховых, небанковских кредитных организаций и т. д.) с отозванными лицензиями / в процессе финансового оздоровления.
- Участие бенефициара с долей более 25% в капитале компаний (помимо банков), которые допустили Дефолт (может быть самостоятельным основанием для *крайне негативной* оценки деловой репутации бенефициара).
- Участие бенефициара с долей более 25% в капитале юридических лиц, имеющих, по мнению Агентства, высокий риск Дефолта.
- Открытые судебные иски в отношении бенефициара и подконтрольных ему компаний (прежде всего, иски о банкротстве) (может быть самостоятельным основанием для *крайне негативной* оценки деловой репутации бенефициара).
- Привлечение ФЛ, являющегося бенефициаром с долей более 10%, к уголовной ответственности может быть самостоятельным основанием для *крайне негативной* оценки деловой репутации бенефициара.
- Работа бенефициара на руководящих должностях в юридических лицах, допустивших Дефолт (может быть самостоятельным основанием для *крайне негативной* оценки деловой репутации бенефициара).

Особенности оценки деловой репутации топ-менеджмента и членов СД РЛ

При оценке деловой репутации топ-менеджмента и членов СД РЛ Агентство учитывает, в частности, следующие критерии:

- Опыт работы в компаниях, которые допустили Дефолт или испытывали финансовые трудности. Учитываются как длительность работы в компании, которая допустила Дефолт или испытывала финансовые трудности, так и возможность влиять на принятие решений в отношении рисков, реализация которых привела к Дефолту и (или) финансовым трудностям. В случае незначительного периода работы в компании и ограниченной возможности влияния на указанные риски Агентство, как правило, не рассматривает репутацию соответствующего работника как сомнительную. В иных случаях такой опыт работы оказывает негативное влияние на оценку: в зависимости от числа таких случаев и должности топ-менеджера.
- Длительность работы на руководящих должностях в коммерческих организациях. Как правило, длительный период безупречной работы оказывает позитивное влияние на оценку.

- Опыт управления сопоставимыми по масштабу компаниями. Как правило, длительный период безупречной работы оказывает позитивное влияние на оценку.
- Факты возбуждения уголовных/административных/иных дел, судебных разбирательств и привлечения к ответственности. Как правило, такие факты оказывают негативное влияние на оценку.
- Частота и причины смены членов топ-менеджмента и СД. Как правило, частая смена членов правления либо СД оказывает негативное влияние на оценку.
- Наличие административных и уголовных дел в отношении бывших и нынешних членов руководящего состава (включая привлечение к ответственности). Такие факты могут быть самостоятельным основанием для оценки деловой репутации как негативной.
- Конфликты между топ-менеджментом и акционерами (конечными бенефициарами). Как правило, такие конфликты негативно влияют на оценку.

Под топ-менеджментом, как правило, понимаются единоличный исполнительный орган, члены коллегиального исполнительного органа и руководители ключевых подразделений, ответственные за принятие и реализацию управленческих решений. При этом в отдельных случаях к топ-менеджерам РЛ могут быть отнесены лица, которые формально не занимают руководящих должностей, но могут оказывать влияние на принимаемые решения (например, советник генерального директора).

Особенности оценки деловой репутации аудиторов

При оценке деловой репутации аудиторов Агентство учитывает, прежде всего:

1. Число компаний финансового сектора (включая банки, страховые компании и небанковские кредитные организации), в отчётности которых (как по МСФО, так и по РСБУ) аудитор не поставил под сомнение применение принципа непрерывности деятельности (либо иным образом не привлёк внимание к обстоятельствам, которые могут вызвать такие сомнения); при этом такая организация или компания в течение 1–2 лет допустила дефолт или столкнулась с финансовыми трудностями, включая случаи, когда потребовалось финансовое оздоровление банка.
Не учитываются случаи резкого ухудшения финансового состояния из-за внезапных событий, произошедших после подготовки соответствующего аудиторского заключения. Как правило, для оценки используется доступная Агентству статистика за последние 3–4 года. Значительное число таких случаев и (или) их высокая доля в общем числе заключений аудитора может являться самостоятельным основанием для оценки опыта, ресурсов или квалификации аудитора как недостаточных.
2. Общее число компаний финансового сектора, получивших аудиторское заключение у данного аудитора (как правило, для оценки используется доступная Агентству статистика за последние 3–4 года). Малое число компаний финансового сектора среди клиентов аудитора оказывает негативное влияние на оценку и может быть самостоятельным основанием для невозможности оценить деловую репутацию аудитора как высокую.

3. Полноту раскрытия информации в заверенной аудитором отчётности (в частности, о структуре собственности, качестве активов, масштабе операций со связанными сторонами, структуре доходов). Как правило, недостаточно детальное раскрытие информации (включая отсутствие соответствующих раскрытий) оказывает негативное влияние на оценку.
4. Информацию о существенных искажениях в отчётности, которые не были зафиксированы аудитором, но были выявлены иными лицами (новым аудитором, Агентством и т. д.). Как правило, такие факты оказывают существенное негативное влияние на оценку.
5. Несоответствие численности и (или) квалификации сотрудников аудиторской организации сложности организационной структуры её ключевых клиентов. Такое несоответствие может быть самостоятельным основанием для невозможности оценить деловую репутацию аудитора как высокую.

© 2022 ООО «НКР».

Ограничение ответственности

Данный документ является интеллектуальной собственностью Общества с ограниченной ответственностью «Национальные Кредитные Рейтинги» (ООО «НКР») и охраняется законом. Представленная информация предназначена для использования исключительно в ознакомительных целях. Не допускается распространение настоящей информации любым способом и в любой форме без предварительного согласия со стороны ООО «НКР» и ссылки на источник. Использование информации в нарушение указанных требований запрещено.