

Изменения методологии присвоения кредитных рейтингов по национальной шкале для Российской Федерации холдинговым компаниям

В таблице далее описаны все значимые различия (т. е. отличные от редакторских и стилистических правок) между утверждённой 28 августа 2025 года редакцией [Методологии присвоения кредитных рейтингов по национальной шкале для Российской Федерации холдинговым компаниям](#) (далее — Методология от 28.08.2025) и её [предыдущей редакцией](#), утверждённой 18 октября 2024 года (далее — Методология от 18.10.2024).

Таблица 1. Изменения в методологии

Объект изменения	Методология от 18.10.2024	Методология от 28.08.2025
Список терминов и сокращений	Компания, в долевые инструменты которой рейтингуемое лицо инвестирует на долгосрочной основе с целью длительного получения доходов за счёт прироста их стоимости и дивидендов	Компания, в долевые инструменты которой рейтингуемое лицо инвестирует напрямую или через иных лиц на долгосрочной основе с целью длительного получения доходов за счёт прироста их стоимости и дивидендов
Список терминов и сокращений	—	отчётная дата - дата актуальной отчётности, которая наиболее полно, по мнению агентства, отражает риски объекта рейтинга
1. Область применения	—	Добавлена сноска: Оценка соответствия данному критерию, а также иным критериям данного раздела производится на неконсолидированной (индивидуальной) основе. В частности, данная методология может быть применена к компании, управляющей портфелем акций и долей финансовых организаций, но не может быть применена к компании, которая ведёт финансовую деятельность от своего имени
3. Источники информации	—	Определение актуальности отчётности: до 31 мая каждого года в качестве актуальной может рассматриваться отчётность за год, предшествующий последнему завершившемуся году (например, отчётность за 2020 год — до 31 мая 2022 года). С 1 июня каждого года в качестве актуальной рассматривается только отчётность за предыдущий год (например, 2021 год для 1 июня 2022 года)

Объект изменения	Методология от 18.10.2024	Методология от 28.08.2025																																																												
4.1. Основные этапы присвоения кредитного рейтинга и прогноза по кредитному рейтингу	Таблица 1. Структура базовой оценки собственной кредитоспособности	Таблица 1. Структура базовой оценки собственной кредитоспособности																																																												
	<table><tr><th>Фактор/субфактор</th><th>Весовой коэффициент/-описание иного подхода к агрегированию</th></tr><tr><td>Финансовый профиль</td><td>35%</td></tr><tr><td>Структура фондирования</td><td>21%</td></tr><tr><td>Ликвидность</td><td>14%</td></tr><tr><td>Инвестиционный профиль</td><td>35%</td></tr><tr><td>Эффективность портфеля</td><td>17,5%</td></tr><tr><td>Волатильность доходов</td><td>17,5%</td></tr><tr><td>Менеджмент и бенефициары</td><td>30%</td></tr><tr><td>Акции/риск-менеджмент</td><td>Менеджмент и бенефициары = $\frac{1}{0,33/ShR+0,67/\min(CG, RM)}$</td></tr><tr><td>Корпоративное управление</td><td>где: f</td></tr><tr><td>Управление ликвидностью</td><td>ShR — балльная оценка субфактора «Акции/риск-менеджмент», f</td></tr><tr><td>Управление рисками</td><td>CG — балльная оценка субфактора «Корпоративное управление», f</td></tr><tr><td>Стратегическое планирование</td><td>RM — балльная оценка субфактора «Управление рисками», f</td></tr><tr><td></td><td>LM — балльная оценка субфактора «Управление ликвидностью», f</td></tr><tr><td></td><td>SP — балльная оценка субфактора «Стратегическое планирование», f</td></tr></table>	Фактор/субфактор	Весовой коэффициент/-описание иного подхода к агрегированию	Финансовый профиль	35%	Структура фондирования	21%	Ликвидность	14%	Инвестиционный профиль	35%	Эффективность портфеля	17,5%	Волатильность доходов	17,5%	Менеджмент и бенефициары	30%	Акции/риск-менеджмент	Менеджмент и бенефициары = $\frac{1}{0,33/ShR+0,67/\min(CG, RM)}$	Корпоративное управление	где: f	Управление ликвидностью	ShR — балльная оценка субфактора «Акции/риск-менеджмент», f	Управление рисками	CG — балльная оценка субфактора «Корпоративное управление», f	Стратегическое планирование	RM — балльная оценка субфактора «Управление рисками», f		LM — балльная оценка субфактора «Управление ликвидностью», f		SP — балльная оценка субфактора «Стратегическое планирование», f	<table><tr><th>Фактор/субфактор</th><th>Весовой коэффициент/-описание иного подхода к агрегированию</th></tr><tr><td>Финансовый профиль</td><td>28%</td></tr><tr><td>Структура фондирования</td><td>14%</td></tr><tr><td>Ликвидность</td><td>14%</td></tr><tr><td>Инвестиционный профиль</td><td>42%</td></tr><tr><td>Эффективность портфеля</td><td>10,92%</td></tr><tr><td>Концентрация и волатильность доходов</td><td>15,54%</td></tr><tr><td>Склонность к риску</td><td>15,54%</td></tr><tr><td>Менеджмент и бенефициары</td><td>30%</td></tr><tr><td>Акции/риск-менеджмент</td><td>Менеджмент и бенефициары = $\frac{1}{0,2/ShR+0,55/\min(CG, RM)+0,25/SP}$</td></tr><tr><td>Корпоративное управление</td><td>где: f</td></tr><tr><td>Управление рисками</td><td>ShR — балльная оценка субфактора «Акции/риск-менеджмент», f</td></tr><tr><td>Стратегическое планирование</td><td>CG — балльная оценка субфактора «Корпоративное управление», f</td></tr><tr><td></td><td>RM — балльная оценка субфактора «Управление рисками», f</td></tr><tr><td></td><td>SP — балльная оценка субфактора «Стратегическое планирование», f</td></tr></table>	Фактор/субфактор	Весовой коэффициент/-описание иного подхода к агрегированию	Финансовый профиль	28%	Структура фондирования	14%	Ликвидность	14%	Инвестиционный профиль	42%	Эффективность портфеля	10,92%	Концентрация и волатильность доходов	15,54%	Склонность к риску	15,54%	Менеджмент и бенефициары	30%	Акции/риск-менеджмент	Менеджмент и бенефициары = $\frac{1}{0,2/ShR+0,55/\min(CG, RM)+0,25/SP}$	Корпоративное управление	где: f	Управление рисками	ShR — балльная оценка субфактора «Акции/риск-менеджмент», f	Стратегическое планирование	CG — балльная оценка субфактора «Корпоративное управление», f		RM — балльная оценка субфактора «Управление рисками», f		SP — балльная оценка субфактора «Стратегическое планирование», f
	Фактор/субфактор	Весовой коэффициент/-описание иного подхода к агрегированию																																																												
	Финансовый профиль	35%																																																												
	Структура фондирования	21%																																																												
	Ликвидность	14%																																																												
	Инвестиционный профиль	35%																																																												
	Эффективность портфеля	17,5%																																																												
	Волатильность доходов	17,5%																																																												
	Менеджмент и бенефициары	30%																																																												
Акции/риск-менеджмент	Менеджмент и бенефициары = $\frac{1}{0,33/ShR+0,67/\min(CG, RM)}$																																																													
Корпоративное управление	где: f																																																													
Управление ликвидностью	ShR — балльная оценка субфактора «Акции/риск-менеджмент», f																																																													
Управление рисками	CG — балльная оценка субфактора «Корпоративное управление», f																																																													
Стратегическое планирование	RM — балльная оценка субфактора «Управление рисками», f																																																													
	LM — балльная оценка субфактора «Управление ликвидностью», f																																																													
	SP — балльная оценка субфактора «Стратегическое планирование», f																																																													
Фактор/субфактор	Весовой коэффициент/-описание иного подхода к агрегированию																																																													
Финансовый профиль	28%																																																													
Структура фондирования	14%																																																													
Ликвидность	14%																																																													
Инвестиционный профиль	42%																																																													
Эффективность портфеля	10,92%																																																													
Концентрация и волатильность доходов	15,54%																																																													
Склонность к риску	15,54%																																																													
Менеджмент и бенефициары	30%																																																													
Акции/риск-менеджмент	Менеджмент и бенефициары = $\frac{1}{0,2/ShR+0,55/\min(CG, RM)+0,25/SP}$																																																													
Корпоративное управление	где: f																																																													
Управление рисками	ShR — балльная оценка субфактора «Акции/риск-менеджмент», f																																																													
Стратегическое планирование	CG — балльная оценка субфактора «Корпоративное управление», f																																																													
	RM — балльная оценка субфактора «Управление рисками», f																																																													
	SP — балльная оценка субфактора «Стратегическое планирование», f																																																													
4.1. Основные этапы присвоения кредитного рейтинга и прогноза по кредитному рейтингу	Таблица 2. Соответствие взвешенной суммы баллов и уровня БОСК	Таблица 3. Соответствие взвешенной суммы баллов и уровня БОСК																																																												
	<table><tr><th>Базовая оценка собственной кредитоспособности (БОСК)</th><th>Взвешенная сумма балльных оценок факторов</th></tr><tr><td>aaa</td><td>≥ 6,43</td></tr><tr><td>aa+</td><td>[6,18; 6,43)¹</td></tr></table>	Базовая оценка собственной кредитоспособности (БОСК)	Взвешенная сумма балльных оценок факторов	aaa	≥ 6,43	aa+	[6,18; 6,43) ¹	<table><tr><th>Базовая оценка собственной кредитоспособности (БОСК)</th><th>Взвешенная сумма балльных оценок факторов</th></tr><tr><td>aaa</td><td>≥ 6,40</td></tr><tr><td>aa+</td><td>[6,18; 6,40)</td></tr><tr><td>aa</td><td>[5,96; 6,18)</td></tr><tr><td>aa-</td><td>[5,74; 5,96)</td></tr></table>	Базовая оценка собственной кредитоспособности (БОСК)	Взвешенная сумма балльных оценок факторов	aaa	≥ 6,40	aa+	[6,18; 6,40)	aa	[5,96; 6,18)	aa-	[5,74; 5,96)																																												
	Базовая оценка собственной кредитоспособности (БОСК)	Взвешенная сумма балльных оценок факторов																																																												
	aaa	≥ 6,43																																																												
aa+	[6,18; 6,43) ¹																																																													
Базовая оценка собственной кредитоспособности (БОСК)	Взвешенная сумма балльных оценок факторов																																																													
aaa	≥ 6,40																																																													
aa+	[6,18; 6,40)																																																													
aa	[5,96; 6,18)																																																													
aa-	[5,74; 5,96)																																																													

¹ То есть включая 6,18 [квадратная скобка] и не включая 6,43 (круглая скобка); далее по аналогии.

Объект изменения	Методология от 18.10.2024	Методология от 28.08.2025		
	aa	[5,93; 6,18)	a+	[5,52; 5,74)
	aa-	[5,68; 5,93)	a	[5,3; 5,52)
	a+	[5,43; 5,68)	a-	[5,08; 5,3)
	a	[5,18; 5,43)	bbb+	[4,85; 5,08)
	a-	[4,93; 5,18)	bbb	[4,61; 4,85)
	bbb+	[4,66; 4,93)	bbb-	[4,36; 4,61)
	bbb	[4,39; 4,66)	bb+	[4,1; 4,36)
	bbb-	[4,12; 4,39)	bb	[3,83; 4,1)
	bb+	[3,85; 4,12)	bb-	[3,55; 3,83)
	bb	[3,55; 3,85)	b+	[3,26; 3,55)
	bb-	[3,25; 3,55)	b	[2,96; 3,26)
	b+	[2,95; 3,25)	b-	[2,66; 2,96)
	b	[2,60; 2,95)	ccc	< 2,66
	b-	[2,20; 2,60)	cc	не присваивается в рамках БОСК
	ccc	< 2,20	c	не присваивается в рамках БОСК
	cc	не присваивается в рамках БОСК	d	не присваивается в рамках БОСК
	c	не присваивается в рамках БОСК		
	d	не присваивается в рамках БОСК		
	4.1. Основные этапы присвоения кредитного рейтинга и прогноза по кредитному рейтингу	Данный документ применяется к холдинговым компаниям с некоторыми особенностями, приведёнными ниже. Число работающих и добавленная стоимость, создаваемая холдинговой компанией, обычно невелики, что существенно ограничивает её инфраструктурную значимость и, как следствие,	—	

Объект изменения	Методология от 18.10.2024	Методология от 28.08.2025
	вероятность экстраординарной поддержки со стороны органов власти. Агентство также принимает во внимание, что оказание ЭП со стороны государства компаниям, являющимися объектами инвестирования, не является гарантией предотвращения дефолта холдинговой компании. Более того, оказание экстраординарной поддержки со стороны государства может быть сопряжено с принудительным размыванием долей частных акционеров, а также последующими ограничениями на выплату дивидендов, что может ухудшить финансовое положение холдинговой компании. Кроме того, агентство исходит из того, что обычно бенефициары РЛ, как и само РЛ, ограничены во влиянии на объекты инвестирования, поэтому они не рассматриваются в качестве источников дополнительной поддержки. В связи с этим НКР предполагает ограниченное применение алгоритмов оценки уровня ЭП в отношении холдинговых компаний. В связи с указанным выше для холдинговых компаний инфраструктурная значимость не оценивается, а необходимость предоставления экстраординарной поддержки от ПЛ 1-го типа зависит только от оценки риска прямых негативных финансовых последствий для поддерживающего органа власти. Высокий уровень риска соответствует оценке необходимости предоставления ЭП от ПЛ 1-го типа в 20 баллов, умеренный уровень риска — 10 баллов, низкий уровень риска — 5 баллов, отсутствие риска прямых негативных финансовых последствий — 0 баллов. Таким образом, холдинговая компания не может получить балльную оценку ЭП со стороны ПЛ 1-го типа более 75 баллов.	
4.2. Особенность и определения	Итоговые оценки субфакторов в разделах «Инвестиционный профиль» и «Менеджмент и бенефициары» рассчитываются по состоянию на дату рейтингового анализа, в т. ч. с учётом информации о предстоящих событиях. Итоговые оценки	Если в описании субфактора не оговорено иное, итоговые оценки субфакторов в разделах «Инвестиционный профиль» и «Менеджмент и бенефициары» рассчитываются по состоянию на дату рейтингового анализа, в т. ч. с учётом информации о предстоящих событиях. Итоговые

Объект изменения	Методология от 18.10.2024	Методология от 28.08.2025		
оценок субфакторов и показателей	субфакторов в разделе «Финансовый профиль» рассчитываются, как правило, как средневзвешенное оценок 3 дат (периодов), см. подробнее в соответствующем разделе	оценки субфакторов в разделе «Финансовый профиль» учитывают данные за несколько периодов		
5.2.1. Общие принципы оценки фактора	Финансовый профиль характеризует финансовое положение РЛ, включая уровень его долговой нагрузки и способность своевременно обслуживать долг. Максимальная оценка финансового профиля соответствует высокой способности холдинговой компании обслуживать имеющийся долг за счёт имеющихся активов, в том числе ликвидных. Минимальная оценка соответствует высокой вероятности неисполнения холдинговой компанией принятых финансовых обязательств из-за неспособности своевременно их погасить или рефинансировать. В ходе оценки финансового профиля холдинговой компании агентство проводит анализ структуры и динамики активов, пассивов, внебалансовых обязательств и денежных потоков согласно предоставленной неконсолидированной финансовой отчётности, что находит отражение в оценках субфакторов «Структура фондирования» и «Ликвидность»	Финансовый профиль характеризует способность РЛ обслуживать свои обязательства за счёт своих активов. Максимальная оценка финансового профиля соответствует высокому уровню покрытия совокупных и краткосрочных обязательств холдинговой компании активами и ликвидными активами соответственно. Минимальная оценка соответствует низкому покрытию покрытия совокупных и краткосрочных обязательств холдинговой компании активами и ликвидными активами и, как следствие, повышенной вероятности неисполнения холдинговой компанией принятых обязательств. В ходе оценки финансового профиля холдинговой компании агентство проводит анализ структуры и динамики активов, пассивов, внебалансовых обязательств согласно предоставленной финансовой отчётности, что находит отражение в оценках субфакторов «Структура фондирования» и «Ликвидность»		
5.2.1. Общие принципы оценки фактора	Итоговые оценки субфакторов в разделе «Финансовый профиль» рассчитываются как средневзвешенное за несколько 12-месячных периодов в соответствии с таблицей 4. Таблица 4. Веса периодов, учитываемых при оценке субфакторов финансового профиля <table><tr><td>Специфика РЛ</td><td>Вес периода</td></tr></table>	Специфика РЛ	Вес периода	Итоговая оценка фактора «Финансовый профиль» рассчитывается как средневзвешенное оценок субфакторов за несколько 12-месячных периодов в соответствии с таблицей 4. В частности, вес периода Т-12 может быть перераспределён на Т, если за последние 12 месяцев РЛ претерпело кардинальные изменения, что делает нерелевантными данные на более ранние даты, при этом данные за период Т полностью отражают последствия этих изменений.
Специфика РЛ	Вес периода			

² Здесь и далее Т означает период, соответствующий наиболее актуальной отчётности РЛ, Т-1 означает период на 12 месяцев ранее Т, Т+1 означает прогнозный период через 12 месяцев после Т.

Объект изменения	Методология от 18.10.2024				Методология от 28.08.2025																														
		$T_0 - 12$	T_0	$T_0 + 12$	Если период T не полностью отражает эти кардинальные изменения, то вес периода $T-1$ переносится на период $T+1$. Аналогичный перенос веса производится, если существенные изменения финансовых показателей (значительные изменения в перечне объектов инвестирования, привлечение дополнительного долга, увеличение собственных средств и т. д.) произошли после завершения периода T либо ожидаются в ближайшие 12 месяцев. Таблица 4. Веса периодов, учитываемых при оценке финансового профиля <table><tr><th rowspan="2">Специфика РЛ</th><th colspan="3">Отчётный период</th></tr><tr><th>$T-1$</th><th>T</th><th>$T+1$</th></tr><tr><td>нет специфики (базовый вариант)</td><td>30%</td><td>50%</td><td>20%</td></tr><tr><td>произошли кардинальные изменения, полностью отражённые в текущей отчётности</td><td>0%</td><td>80%</td><td>20%</td></tr><tr><td>произошли кардинальные изменения, не полностью отражённые в текущей отчётности</td><td>0%</td><td>50%</td><td>50%</td></tr><tr><td>ожидаются существенные изменения</td><td>0%</td><td>50%</td><td>50%</td></tr><tr><td>недостаточно информации для оценки прогнозного периода</td><td>40%</td><td>60%</td><td>0%</td></tr></table>				Специфика РЛ	Отчётный период			$T-1$	T	$T+1$	нет специфики (базовый вариант)	30%	50%	20%	произошли кардинальные изменения, полностью отражённые в текущей отчётности	0%	80%	20%	произошли кардинальные изменения, не полностью отражённые в текущей отчётности	0%	50%	50%	ожидаются существенные изменения	0%	50%	50%	недостаточно информации для оценки прогнозного периода	40%	60%	0%
	Специфика РЛ	Отчётный период																																	
		$T-1$	T	$T+1$																															
	нет специфики (базовый вариант)	30%	50%	20%																															
	произошли кардинальные изменения, полностью отражённые в текущей отчётности	0%	80%	20%																															
произошли кардинальные изменения, не полностью отражённые в текущей отчётности	0%	50%	50%																																
ожидаются существенные изменения	0%	50%	50%																																
недостаточно информации для оценки прогнозного периода	40%	60%	0%																																
нет специфики (базовый вариант)	30%	50%	20%																																
произошли кардинальные изменения, полностью отражённые в текущей отчётности	0%	80%	20%																																
произошли кардинальные изменения, не полностью отражённые в текущей отчётности	0%	50%	50%																																
ожидаются существенные изменения	0%	50%	50%																																

Вес периода $T_0 - 12$ может быть перераспределён на T_0 , если за последние 12 месяцев РЛ претерпело кардинальные изменения (например, связанные с объединением или выделением бизнеса), что делает нерелевантными данные на ранние даты (или за предыдущие периоды), 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 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.

При использовании прогнозных показателей агентство обычно исходит из предпосылки соблюдения РЛ заявленной

 Основы прогноза на период $T+1$ — построенная агентством модель финансово-хозяйственной деятельности РЛ, которая включает прогноз поступлений от объектов инвестирования и соответствующие разделы | | | |

Объект изменения	Методология от 18.10.2024	Методология от 28.08.2025
	стратегии и планов продажи / приобретения крупных объектов инвестирования. При этом агентство может более консервативно оценить прогнозные показатели, если ранее РЛ осуществляло незапланированные крупные сделки, которые привели к ухудшению положения кредиторов РЛ (например, резко увеличили его долговую нагрузку). Агентство может применять дополнительные экспертные корректировки как отдельных субфакторов, так и составляющих их показателей, обусловленные качеством активов и структурой пассивов холдинговой компании. Показатели в рамках оценки каждого субфактора рассчитываются агентством на основе данных из финансовой отчётности холдинговой компании, с применением корректировок, описанных в соответствующих разделах Методологии. Базовая оценка финансового профиля холдинговой компании рассчитывается как средневзвешенное значение балльных оценок субфакторов (веса указаны в таблице 1). Итоговая оценка финансового профиля определяется на основе базовой оценки и экспертных корректировок	финансовой отчётности (отчёт о финансовом положении, ОФР, ОДДС). Такая модель должна учитывать, в частности: – собственные прогнозы агентства о динамике ключевых макроэкономических индикаторов; – доступную информацию о финансово-экономической деятельности ключевых объектов инвестирования, 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 том числе налоговые). Деятельность РЛ, в отношении которой нет достаточной истории наблюдений, прогнозируется на основе принципа разумного консерватизма
5.1.2. Структура фондирования	Агентство оценивает структуру фондирования на основе соотношения долга и скорректированных активов холдинговой компании. Оценка структуры фондирования отражает, в какой степени инвестирование осуществлялось за счёт заёмных средств: высокое значение свидетельствует о преимущественно долгом финансировании инвестиционной деятельности холдинговой компании и, следовательно, повышенных рисках её кредиторов, средства которых в недостаточной степени защищены собственным капиталом РЛ	Агентство оценивает структуру фондирования на основе соотношения обязательств и скорректированных активов холдинговой компании. Высокое значение такого соотношения свидетельствует о преобладании заёмных средств и (или) иных обязательств среди источников финансирования инвестиционной деятельности холдинговой компании и, следовательно, повышенных рисков её кредиторов, средства которых в недостаточной степени защищены собственным капиталом РЛ

Объект изменения	Методология от 18.10.2024	Методология от 28.08.2025																														
5.1.2. Структура фондирования	Для оценки субфактора применяется показатель «Коэффициент структуры фондирования» (LTV). Агентство рассчитывает данный показатель по следующей формуле: $LTV= \frac{TD}{(A-S-(EL-P))} ,$ где: TD – совокупный долг (см. описание ниже); A – активы в отчётности РЛ; S – вложения РЛ в капитал дочерних организаций, которые не относятся к объектам инвестирования (например, вследствие того, что РЛ осуществляет операционное управление ими); EL – оценка агентством ожидаемых потерь (см. приложение 2); P – резервы под ожидаемые кредитные убытки в отчётности РЛ	Для оценки субфактора применяется показатель «Коэффициент структуры фондирования» (LTV). Агентство рассчитывает данный показатель по следующей формуле: $LTV= \frac{TL}{(A-S-(EL-P))} ,$ где: TL – совокупные обязательства (см. описание ниже); A – активы в отчётности РЛ; EL – оценка агентством ожидаемых потерь по активам (см. приложение 2); S – активы с низкой способностью к абсорбции убытков, кроме учитываемых при расчёте EL (например, отложенные налоговые активы в условиях слабой рентабельности РЛ, вложения РЛ в капитал дочерних организаций, которые не относятся к объектам инвестирования); P – резервы под ожидаемые кредитные убытки и риски обесценения активов в отчётности РЛ																														
5.1.2. Структура фондирования	В таблице 5 приведены пороговые значения LTV и соответствующие им балльные оценки. Для оценки коэффициента структуры фондирования внутри диапазона чувствительности используется линейная функция. Таблица 5. Определение балльной оценки LTV <table><tr><td></td><td colspan="2">минимальная оценка</td><td colspan="2">максимальная оценка</td></tr><tr><td></td><td>a</td><td>z</td><td>b</td><td>y</td></tr><tr><td>LTV</td><td>60%</td><td>1</td><td>15%</td><td>7</td></tr></table>		минимальная оценка		максимальная оценка			a	z	b	y	LTV	60%	1	15%	7	В таблице 5 приведены пороговые значения LTV и соответствующие им балльные оценки. Для оценки коэффициента структуры фондирования внутри диапазона чувствительности используется линейная функция. Если знаменатель LTV принимает нулевое значение, балльная оценка показателя приравняется к 1. Таблица 5. Определение балльной оценки LTV <table><tr><td></td><td colspan="2">минимальная оценка</td><td colspan="2">максимальная оценка</td></tr><tr><td></td><td>a</td><td>Z</td><td>b</td><td>y</td></tr><tr><td>LTV</td><td>120%</td><td>1</td><td>0%</td><td>7</td></tr></table>		минимальная оценка		максимальная оценка			a	Z	b	y	LTV	120%	1	0%	7
	минимальная оценка		максимальная оценка																													
	a	z	b	y																												
LTV	60%	1	15%	7																												
	минимальная оценка		максимальная оценка																													
	a	Z	b	y																												
LTV	120%	1	0%	7																												

Объект изменения	Методология от 18.10.2024	Методология от 28.08.2025												
5.1.2. Структура фондирования	Особенности расчёта совокупного долга (TD) Совокупный долг рассчитывается по следующей формуле: TD = Заёмные средства³ + Учёт внебалансовых обязательств – Учёт полученных займов с особыми условиями А. Учёт внебалансовых обязательств В рамках данной корректировки агентство учитывает в составе совокупного долга РЛ выданные гарантии и поручительства как произведение соответствующего поправочного коэффициента на объём выданных РЛ гарантий и поручительств. Размер поправочного коэффициента зависит от ОКК/ОСКК контрагента и определяется по таблице 6. Дополнительно в рамках данной корректировки могут быть учтены иные внебалансовые обязательства, способные оказать влияние на финансовое положение РЛ. Б. Учёт полученных займов с особыми условиями В качестве займов с особыми условиями могут выступать займы от аффилированных сторон, предоставленные по льготной процентной ставке, с комфортными для РЛ условиями пролонгации и низкой вероятностью предъявления к погашению (либо высокой вероятностью рефинансирования без значимого ухудшения условий) в течение ближайших 36 месяцев. Как правило, займы с особыми условиями учитываются в составе совокупного долга с поправочным коэффициентом 0,2 (т. е. в составе совокупного долга не учитывается 80% от их балансовой стоимости). При этом, в зависимости от оценки деловой репутации бенефициаров РЛ и риска досрочного истребования данных обязательств, поправочный коэффициент может быть увеличен вплоть до 1, т. е. до полного учёта таких займов в	Особенности расчёта совокупных обязательств (TL) Совокупные обязательства рассчитываются по следующей формуле: TL = Краткосрочные обязательства + Долгосрочные обязательства + Учёт внебалансовых обязательств – Учёт полученных займов с особыми условиями А. Учёт внебалансовых обязательств В рамках данной корректировки агентство учитывает в составе TL выданные гарантии и поручительства как произведение соответствующего поправочного коэффициента на объём выданных РЛ гарантий и поручительств. Размер поправочного коэффициента зависит от ОКК/ОСКК контрагента и определяется по таблице 6. Если НКР не располагает информацией для определения ОКК/ОСКК контрагента, используется поправочный коэффициент из столбца «ССС/ссс и ниже». Дополнительно в рамках данной корректировки могут быть учтены иные внебалансовые обязательства, способные оказать влияние на финансовое положение РЛ. В частности, НКР может учитывать не отраженные в составе балансовых обязательств исковые требования к РЛ, в т.ч. в рамках привлечения РЛ к субсидиарной ответственности в связи с банкротством дочерней компании. Таблица 6. Определение поправочного коэффициента в зависимости от ОКК/ОСКК контрагента <table><tr><th>ОКК/ОСКК контрагента</th><th>A/a и выше</th><th>BBB/bbb</th><th>BB/bb</th><th>B/b</th><th>ССС/ссс и ниже</th></tr><tr><td></td><td></td><td></td><td></td><td></td><td></td></tr></table>	ОКК/ОСКК контрагента	A/a и выше	BBB/bbb	BB/bb	B/b	ССС/ссс и ниже						
	ОКК/ОСКК контрагента	A/a и выше	BBB/bbb	BB/bb	B/b	ССС/ссс и ниже								

³ Сумма долгосрочных и краткосрочных заёмных средств из отчётности РЛ

Объект изменения	Методология от 18.10.2024	Методология от 28.08.2025																																		
	составе совокупного долга (например, в случае вероятной смены бенефициаров в краткосрочной перспективе, высокого уровня налоговых рисков или негативной деловой репутации бенефициаров). Таблица 6. Определение поправочного коэффициента в зависимости от ОКК/ОСКК контрагента <table><tr><th rowspan="2">Поправочный коэффициент для гарантий и поручительств, выданных РЛ</th><th colspan="4">Категория ОКК/ОСКК контрагента</th><th rowspan="2">ССС/ССС и ниже</th></tr><tr><th>A/a и выше</th><th>BBB/bbb</th><th>BB/bb</th><th>B/b</th></tr><tr><td>Высокая концентрация на 1 контрагенте или высокая корреляция кредитного качества контрагентов и РЛ</td><td>3%</td><td>8%</td><td>25%</td><td>0%</td><td>100%</td></tr><tr><td>Иные случаи</td><td>1%</td><td>5%</td><td>15%</td><td>5%</td><td>100%</td></tr></table>	Поправочный коэффициент для гарантий и поручительств, выданных РЛ	Категория ОКК/ОСКК контрагента				ССС/ССС и ниже	A/a и выше	BBB/bbb	BB/bb	B/b	Высокая концентрация на 1 контрагенте или высокая корреляция кредитного качества контрагентов и РЛ	3%	8%	25%	0%	100%	Иные случаи	1%	5%	15%	5%	100%	<table><tr><td>Поправочный коэффициент для гарантий и поручительств, выданных РЛ</td><td>1%</td><td>5%</td><td>15%</td><td>25%</td><td>100%</td></tr><tr><td>Поправочный коэффициент для долговых инструментов, денежных средств и их эквивалентов</td><td>99%</td><td>95%</td><td>85%</td><td>75%</td><td>0%</td></tr></table> В. Учёт полученных займов с особыми условиями В качестве займов с особыми условиями рассматриваются займы и иные долговые обязательства, одновременно соответствующие следующим условиям: 1) заём выдан на срок не менее 36 месяцев и не предусматривает досрочного погашения по требованию кредитора; 2) кредитор, предоставивший РЛ заём, имеет ОКК/ОСКК не ниже категории АА; 3) НКР оценивает как высокую вероятность пролонгации займа не менее чем на 3 года (как правило, на основании аналогичных действий данного кредитора в прошлом либо юридически обязывающих соглашений с ним); 4) нет оснований предполагать наличие неявных условий предоставления (пролонгации) займа (например, кредитование лица, предоставившего субординированный кредит или связанным с ним лиц). Займы с особыми условиями учитываются в составе числителя достаточности капитала с поправочным коэффициентом не более 0,8 (т. е. учитывается не более 80% от их балансовой стоимости). Как правило, применяется коэффициент 0,8, но в случае высокого риска досрочного истребования данных обязательств поправочный	Поправочный коэффициент для гарантий и поручительств, выданных РЛ	1%	5%	15%	25%	100%	Поправочный коэффициент для долговых инструментов, денежных средств и их эквивалентов	99%	95%	85%	75%	0%
Поправочный коэффициент для гарантий и поручительств, выданных РЛ	Категория ОКК/ОСКК контрагента				ССС/ССС и ниже																															
	A/a и выше	BBB/bbb	BB/bb	B/b																																
Высокая концентрация на 1 контрагенте или высокая корреляция кредитного качества контрагентов и РЛ	3%	8%	25%	0%	100%																															
Иные случаи	1%	5%	15%	5%	100%																															
Поправочный коэффициент для гарантий и поручительств, выданных РЛ	1%	5%	15%	25%	100%																															
Поправочный коэффициент для долговых инструментов, денежных средств и их эквивалентов	99%	95%	85%	75%	0%																															

Объект изменения	Методология от 18.10.2024	Методология от 28.08.2025																																									
		коэффициент может быть снижен вплоть до 0 (например, в случае вероятной смены бенефициаров в краткосрочной перспективе, высокого уровня налоговых рисков или негативной деловой репутации бенефициаров)																																									
5.1.3. Ликвидность	Субфактор характеризует способность РЛ выполнять краткосрочные долговые обязательства за счёт имеющихся ликвидных активов, включая пакеты акций, которые могут быть реализованы на рынке в следующие 12 месяцев без существенного дисконта. Чем выше покрытие краткосрочных обязательств ликвидными активами, тем выше кредитное качество РЛ. Значительный дисбаланс в срочности активов и пассивов делает РЛ уязвимым к незначительным изменениям конъюнктуры и условий получения долгового финансирования	Субфактор характеризует способность РЛ выполнять краткосрочные обязательства за счёт имеющихся ликвидных активов и иных источников ликвидности. Чем выше покрытие краткосрочных обязательств ликвидными активами, тем выше кредитное качество РЛ, в то время как низкое отношение ликвидных активов и иных источников ликвидности к краткосрочным обязательствам делает РЛ уязвимым к незначительным изменениям конъюнктуры и условий рефинансирования																																									
5.1.3. Ликвидность	Таблица 7. Определение балльной оценки CLR <table><tr><th colspan="4"></th></tr><tr><th colspan="2">минимальная оценка</th><th colspan="2">максимальная оценка</th></tr><tr><th>a</th><th>z</th><th>b</th><th>y</th></tr><tr><td>CLR</td><td>0,2</td><td>1</td><td>1,8</td><td>7</td></tr></table>					минимальная оценка		максимальная оценка		a	z	b	y	CLR	0,2	1	1,8	7	Таблица 7. Определение балльной оценки CLR <table><tr><th colspan="2"></th><th colspan="2">минимальная оценка</th><th colspan="2">точка перелома</th><th colspan="2">максимальная оценка</th></tr><tr><th colspan="2"></th><th>A</th><th>z</th><th>c</th><th>d</th><th>b</th><th>y</th></tr><tr><td>CLR</td><td></td><td>5%</td><td>1</td><td>100%</td><td>5</td><td>300%</td><td>7</td></tr></table>			минимальная оценка		точка перелома		максимальная оценка				A	z	c	d	b	y	CLR		5%	1	100%	5	300%	7
минимальная оценка		максимальная оценка																																									
a	z	b	y																																								
CLR	0,2	1	1,8	7																																							
		минимальная оценка		точка перелома		максимальная оценка																																					
		A	z	c	d	b	y																																				
CLR		5%	1	100%	5	300%	7																																				

Объект изменения	Методология от 18.10.2024	Методология от 28.08.2025
5.1.3. Ликвидность	А. Учитываемые денежные средства и эквиваленты (Cash) В состав LA включается балансовая стоимость не имеющих обременения денежных средств и их эквивалентов за вычетом разницы между рассчитанной агентством величиной ожидаемых потерь по денежным средствам и их эквивалентам и резервами под их обесценение, отражёнными в отчётности РЛ. Ожидаемые потери рассчитываются как произведение поправочных коэффициентов из столбца «менее 2,5 года» таблицы 21 на размер денежных средств и эквивалентов, приходящихся на контрагентов с соответствующим ОКК/ОСКК. Денежные средства в кассе и в пути учитываются в соответствии с ОКК/ОСКК основного расчётного банка РЛ. Агентство полностью исключает из LA часть денежных средств и их эквивалентов, которая не может быть использована для обслуживания обязательств РЛ (например, в силу соглашения о поддержании неснижаемого остатка)	А. Учитываемые денежные средства и эквиваленты (Cash) Учёт денежных средств с обременениями. Учитываемые денежные средства и их эквиваленты должны быть свободны от каких-либо обременений или обязательств. Если часть денежных средств не может быть использована для обслуживания/погашения обязательств (например, в силу соглашения о поддержании неснижаемого остатка), то их размер должен быть вычтен из учитываемых денежных средств и их эквивалентов. Учёт качества денежных средств и их эквивалентов. Агентство умножает объём денежных средств и их эквивалентов, размещённых в кредитных организациях, на поправочные коэффициенты, значения которых зависят от ОКК/ОСКК кредитной организации и определяются в соответствии с таблицей 6. Денежные средства в кассе и в пути учитываются в соответствии с ОКК/ОСКК основного расчётного банка компании
5.1.3. Ликвидность	Займы с особыми условиями обычно предоставляются на срок более 36 месяцев, но в течение года перед установленным сроком погашения отражаются в составе краткосрочных обязательств. В этой связи в качестве краткосрочных займов с особыми условиями могут выступать займы от аффилированных сторон, предоставленные по льготной процентной ставке, с комфортными для РЛ условиями пролонгации, отсутствием залога имущества РЛ и очень высокой вероятностью рефинансирования/пролонгации в течение ближайших 12 месяцев на срок не менее 36 месяцев без ухудшения иных условий (ставка, обеспечение и т. д.)	Займы с особыми условиями обычно предоставляются на срок более 36 месяцев, но в течение года перед установленным сроком погашения отражаются в составе краткосрочных обязательств. В этой связи в качестве краткосрочных займов с особыми условиями могут выступать займы, соответствующие требованиям к займам с особыми условиями, а также очень высокой вероятностью рефинансирования/пролонгации в течение ближайших 12 месяцев на срок не менее 36 месяцев без ухудшения иных условий (ставка, обеспечение и т. д.)
5.1.3. Ликвидность	В. Учёт краткосрочных внебалансовых обязательств	В. Учёт краткосрочных внебалансовых обязательств

Объект изменения	Методология от 18.10.2024	Методология от 28.08.2025																																										
	Агентство включает в состав CL выданные гарантии и поручительства, которые могут быть предъявлены к исполнению в течение ближайших 12 месяцев, как произведение соответствующего поправочного коэффициента на объём выданных РЛ гарантий и поручительств. Размер поправочного коэффициента зависит от ОКК/ОСКК контрагента, в отношении которого они были выданы (см. столбец «менее 2,5 года» таблицы 21)	Агентство включает в состав CL выданные гарантии и поручительства, которые могут быть предъявлены к исполнению в течение ближайших 12 месяцев, как 40% от суммы произведений объёма выданных РЛ гарантий и поручительств в пользу контрагента и соответствующего поправочного коэффициента. Размер поправочного коэффициента зависит от ОКК/ОСКК контрагента, в отношении которого они были выданы (см. таблицу 6)																																										
5.1.4. Экспертные корректировки оценки финансового профиля	Концентрация на одном кредиторе: – 1 балл 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 <table><tr><th rowspan="2">Обязательства перед крупнейшим кредитором к пассивам</th><th colspan="5">Категория ОКК/ОСКК кредитора</th></tr><tr><th>A/a и выше</th><th>BBB/bb</th><th>BB/bb</th><th>B/b</th><th>CCC/ccc и ниже</th></tr><tr><td>55–75%</td><td>—</td><td>—</td><td>–0,5</td><td>–1</td><td>–1,5</td></tr><tr><td>более 75%</td><td>—</td><td>–0,5</td><td>–1</td><td>–1,5</td><td>–2</td></tr></table>	Обязательства перед крупнейшим кредитором к пассивам	Категория ОКК/ОСКК кредитора					A/a и выше	BBB/bb	BB/bb	B/b	CCC/ccc и ниже	55–75%	—	—	–0,5	–1	–1,5	более 75%	—	–0,5	–1	–1,5	–2	Концентрация на одном кредиторе: – 2 балла максимум. Корректировка применяется, если доля крупнейшего кредитора РЛ (в том числе контрагентов по кредиторской задолженности) составляет 20% и более пассивов РЛ. Изменение подходов к оценке рисков или финансовые трудности крупнейшего кредитора могут осложнить рефинансирование долга и даже привести к досрочному истребованию кредитных средств, поэтому величина корректировки определяется с учётом не только доли крупнейшего кредитора в пассивах, но и кредитного качества такого кредитора. Предельные значения корректировки с учётом указанных выше аспектов приведены в таблице 8, но итоговый размер корректировки учитывает также такие слабо формализуемые факторы, как история взаимоотношений между РЛ и кредитором. Таблица 8. Типовые корректировки в зависимости от доли кредитора и его кредитного качества <table><tr><th rowspan="2">Обязательства перед крупнейшим кредитором к пассивам</th><th colspan="4">Категория ОКК/ОСКК кредитора</th></tr><tr><th>A/a и выше</th><th>BBB/bbb</th><th>BB/bb</th><th>B/b и ниже</th></tr><tr><td>[20%; 40%)</td><td>–0,5</td><td>–0,5</td><td>–1</td><td>–1,5</td></tr><tr><td>[40%; 60%]</td><td>–0,5</td><td>–1</td><td>–1,5</td><td>–2</td></tr></table>	Обязательства перед крупнейшим кредитором к пассивам	Категория ОКК/ОСКК кредитора				A/a и выше	BBB/bbb	BB/bb	B/b и ниже	[20%; 40%)	–0,5	–0,5	–1	–1,5	[40%; 60%]	–0,5	–1	–1,5	–2
Обязательства перед крупнейшим кредитором к пассивам	Категория ОКК/ОСКК кредитора																																											
	A/a и выше	BBB/bb	BB/bb	B/b	CCC/ccc и ниже																																							
55–75%	—	—	–0,5	–1	–1,5																																							
более 75%	—	–0,5	–1	–1,5	–2																																							
Обязательства перед крупнейшим кредитором к пассивам	Категория ОКК/ОСКК кредитора																																											
	A/a и выше	BBB/bbb	BB/bb	B/b и ниже																																								
[20%; 40%)	–0,5	–0,5	–1	–1,5																																								
[40%; 60%]	–0,5	–1	–1,5	–2																																								

Объект изменения	Методология от 18.10.2024	Методология от 28.08.2025
		> 60% -1 -1,5 -2 -2
5.1.4. Экспертные корректировки оценки финансового профиля	Отрицательное влияние на оценку фактора могут оказать: - график погашения предусматривает пиковые выплаты на горизонте 36 месяцев (выплата оценивается как пиковая, если при её включении в состав краткосрочных обязательств оценка ликвидности снижается более чем на 1 балл); - преимущественно краткосрочный (менее двух лет) характер основной части долга; - жёсткие требования к залоговому обеспечению; - наличие строгих финансовых и нефинансовых ковенантов с высоким риском их нарушения со стороны РЛ на горизонте свыше 24 месяцев после отчётной даты (риски досрочного истребования на горизонте до 24 месяцев должны быть отражены в базовой оценке ликвидности)	Отрицательное влияние на оценку фактора могут оказать: - график погашения предусматривает пиковые выплаты на горизонте 36 месяцев (выплата оценивается как пиковая, если при её включении в состав краткосрочных обязательств оценка ликвидности снижается более чем на 1 балл); - преимущественно краткосрочный (менее двух лет) характер основной части долга; - жёсткие требования к залоговому обеспечению; - наличие строгих финансовых и нефинансовых ковенантов с высоким риском их нарушения со стороны РЛ
5.2.1. Общие принципы оценки фактора	Оценка инвестиционного профиля РЛ характеризует способность компании покрывать расходы за счёт поступлений от инвестиционного портфеля с учётом их вероятной волатильности. Базовая оценка инвестиционного профиля рассчитывается как среднее арифметическое балльных оценок субфакторов «Эффективность портфеля» и «Волатильность доходов»	Оценка инвестиционного профиля РЛ характеризует качество портфеля объектов инвестирования с точки зрения достаточности поступлений от них для покрытия регулярных расходов, волатильности соответствующих доходов и доли проблемных и рискованных вложений. Базовая оценка инвестиционного профиля рассчитывается как среднее взвешенное балльных оценок субфакторов «Эффективность портфеля», «Концентрация и волатильность доходов» и «Склонность к риску»
5.2.2. Эффективность портфеля	Субфактор оценивает способность холдинговой компании обслуживать долг, не прибегая к сокращению инвестиционного портфеля за счёт продажи части активов, а именно способность РЛ выплачивать проценты по финансовым обязательствам за счёт	Субфактор оценивает соответствие фактических и ожидаемых регулярных доходов РЛ от объектов инвестирования операционным расходам и расходам на привлечение долгового фондирования

Объект изменения	Методология от 18.10.2024	Методология от 28.08.2025
	денежных потоков, имеющих безвозвратный и регулярный характер, а также соответствие фактических и ожидаемых доходов РЛ от объектов инвестирования операционным расходам и расходам на привлечение долгового фондирования	
5.2.2. Эффективность портфеля	Субфактор описан исходя из агрегации показателей ICR и ECR	Описание субфактора существенно обновлено исходя из использования только ECR
5.2.2. Эффективность портфеля	Методология содержит таблицу «Определение балльной оценки ECR_exp» и пояснения к ней (формулу рентабельности капитала, описание учёта разовых компонентов)	Удалены таблица «Определение балльной оценки ECR_exp» и пояснения к ней (формула рентабельности капитала, описание учёта разовых компонентов)
5.2.3. Концентрация и волатильность доходов	Субфактор описан исходя из агрегации показателей «Число значимых объектов инвестирования» и «Колебания доходов от портфеля активов»	Описание субфактора существенно обновлено исходя из агрегации показателей «Число значимых отраслей инвестирования» и «Ожидаемые колебания доходов»
5.2.4. Склонность к риску	Субфактор отсутствует	Субфактор добавлен
5.2.5. Экспертные корректировки оценки инвестиционного профиля	А. Трансграничные риски: –2 балла максимум. Если РЛ и хотя бы один из ключевых объектов инвестирования зарегистрированы в разных юрисдикциях, агентство дополнительно оценивает уровень трансграничных рисков, связанных с возможным введением новых условий и стандартов международных расчётов, запретительных мер и т. п.	А. Трансграничные риски: –2 балла максимум. Корректировка отражает риски прекращения/замедления/сокращения поступлений от объектов инвестирования из-за новых условий и стандартов международных расчётов, применения запретительных мер и т. п. Как правило, корректировка применяется, если РЛ и хотя бы один из ключевых объектов инвестирования зарегистрированы в разных юрисдикциях

Объект изменения	Методология от 18.10.2024	Методология от 28.08.2025
5.2.5. Экспертные корректировки оценки инвестиционного профиля	—	В. Влияние непрофильной деятельности: ±1 балл. Корректировка применяется в случае значимого влияния на эффективность деятельности РЛ доходов/расходов от деятельности, которая не является основной для холдинговых компаний (например, доходов от сдачи в аренду помещений). Положительная корректировка применима, если доходы от деятельности, которая не является основной для холдинговых компаний, позволяют покрывать значимую часть операционных и процентных расходов. Отрицательная применима, если расходы от деятельности, которая не является основной для холдинговых компаний, сопоставимы с совокупным размером операционных и процентных расходов. Максимальный размер корректировки (как отрицательной, так и положительной) применим, если влияние непрофильных доходов/расходов систематически повышает/снижает рентабельность капитала РЛ более чем на 4 п. п. либо рентабельность активов более чем на 1 п. п.
5.3.1. Общие принципы оценки фактора	Алгоритм агрегации оценок субфакторов предполагает использование среднего гармонического взвешенного с весами 33% для субфактора «Акцииерные риски» и 67% для минимума из оценок остальных субфакторов («Корпоративное управление», «Управление рисками», «Управление ликвидностью», «Стратегическое планирование»): $\text{Менеджмент и бенефициары} = \frac{1}{0,33/\text{ShR} + 0,67/\min(\text{CG}, \text{RM}, \text{LM}, \text{SP})'}$ где: ShR — балльная оценка субфактора «Акцииерные риски», CG — балльная оценка субфактора «Корпоративное управление», RM — балльная оценка субфактора «Управление рисками»,	—

Объект изменения	Методология от 18.10.2024	Методология от 28.08.2025
	LM — балльная оценка субфактора «Управление ликвидностью», SP — балльная оценка субфактора «Стратегическое планирование»	
5.3.2. Акционерные риски	-	В корректировки «Прозрачность истории бенефициара» и «Инвестор с высокой деловой репутацией» добавлено ограничение для применения: Данная корректировка не применяется, если инвестор в течение последних 3 лет финансировал покупку активов, при которой долг, привлечённый для приобретения актива, переносился на сам актив и обслуживался за счёт его операционных доходов
5.3.2. Акционерные риски	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.).	Е. Специфические случаи репутационных рисков: –2 балла максимум. Корректировка применяется, в частности, 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 руководством РЛ (например, в вопросах выбора объектов для финансовых вложений). Данная корректировка также может быть применена, если в отношении бенефициаров выявлены репутационные риски, которых недостаточно для оценки деловой репутации как негативной, либо бенефициар с негативной репутацией может оказывать значимое влияние на репутацию РЛ в целом, несмотря на незначительность доли в капитале РЛ

Объект изменения	Методология от 18.10.2024	Методология от 28.08.2025
5.3.3. Корпоративное управление	Условия для базовой оценки в 6 баллов: – подготовка отчётности по МСФО реже чем 1 раз в полугодие; Условия для базовой оценки в 5 баллов: – в СД отсутствуют независимые директора либо члены СД не обладают, по мнению агентства, достаточными профессиональными компетенциями и опытом работы; Условия для базовой оценки в 4 баллов: – недостаточная (менее 3 лет) глубина или детализация отчётности (например, отсутствие в примечаниях информации о внебалансовых обязательствах, бенефициарах компании и операциях с ними и иными связанными сторонами)	Условия для базовой оценки в 6 баллов: – РЛ или его контролирующая организация готовит и предоставляет НКР / раскрывает для неограниченного круга лиц отчётность по МСФО только 1 раз в год; Условия для базовой оценки в 5 баллов: – члены СД не обладают, по мнению агентства, достаточными профессиональными компетенциями и опытом работы; – Ни РЛ, ни его контролирующая организация не готовит или не предоставляет агентству актуальную аудированную отчётность по МСФО Условия для базовой оценки в 4 баллов: – Финансовая/бухгалтерская отчётность, которую РЛ предоставляет НКР / раскрывает для неограниченного круга лиц, недостаточно детализирована (например, отсутствие в примечаниях информации о внебалансовых обязательствах, бенефициарах компании и операциях с ними и иными связанными сторонами); Условия для базовой оценки в 3 балла: – численности персонала РЛ недостаточно для полноценного участия в стратегическом управлении объектами инвестирования (прежде всего, через представителей в советах директоров объектов инвестирования); – недостаточная (менее 3 лет) глубина отчётности, предоставленной РЛ

Объект изменения	Методология от 18.10.2024	Методология от 28.08.2025
5.3.3. Корпоративное управление	HKP рассматривает дивидендную политику как не обеспечивающую баланс интересов кредиторов и собственников, в частности, в следующих случаях: 1) РЛ не выплачивает дивиденды и не выкупает собственные акции (доли) в течение трёх и более лет подряд, что не может быть обосновано регуляторными требованиями или масштабными инвестициями в развитие бизнеса; 2) размер выплачиваемых дивидендов/выкупаемых собственных акций (долей) подрывает возможности финансирования инвестиционных программ РЛ за счёт собственных средств и приводит к существенному увеличению потребности в наращивании финансовых обязательств; 3) дивидендная политика РЛ слабо предсказуема, поскольку не регламентирована либо РЛ в течение последних 3 лет допускало существенные отклонения от соответствующих политик	HKP рассматривает дивидендную политику как не обеспечивающую баланс интересов кредиторов и собственников, в частности, в следующих случаях: 1) РЛ не выплачивает дивиденды и не выкупает собственные акции (доли) в течение трёх и более лет подряд, что не может быть обосновано регуляторными требованиями или масштабными инвестициями; 2) выплата дивидендов/выкупа собственных акций (долей) приводит к существенному увеличению потребности РЛ в наращивании финансовых обязательств; 3) дивидендная политика РЛ слабо предсказуема, поскольку не регламентирована либо РЛ в течение последних 3 лет допускало существенные отклонения от соответствующих политик; 4) РЛ выплачивает дивиденды, несмотря на значение показателя LTV выше 95%
5.3.3. Корпоративное управление	—	Основанием для признания финансовой отчётности недостаточно детализированной может быть, в частности, отсутствие в примечаниях информации о внебалансовых обязательствах, бенефициарах компании и операциях с ними и иными связанными сторонами (кроме случаев, связанных со спецификой законодательства).

**5.3.3.
Корпоративное
управление**

Б. Опыт и деловая репутация топ-менеджмента и членов СД: от -3 до +1 балла.

Повышающая корректировка применяется при наличии у топ-менеджмента успешного опыта запуска новых проектов либо антикризисного управления. Понижающая корректировка применяется при частой смене топ-менеджмента холдинговой компании в течение последних двух лет и (или) если деловая репутация топ-менеджмента или членов СД оценивается как негативная. Критерии, используемые для оценки деловой репутации топ-менеджмента и членов СД, приведены в приложении 1

Б. Опыт и деловая репутация топ-менеджмента и членов СД: от -3 до +1 балла.

Под топ-менеджментом (ключевыми менеджерами), 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).

Повышающая корректировка применяется при наличии у топ-менеджмента успешного опыта антикризисного управления, запуска новых проектов или успешной адаптации бизнес-модели к изменению рыночных условий.

Максимальный размер повышающей корректировки применяется, если успешный опыт большинства ключевых менеджеров соответствует текущим потребностям РЛ (например, для компании после дефолта актуален опыт антикризисного управления, для компании в стадии быстрого роста — опыт вывода компании на новые рынки сбыта). Если вывод о соответствии успешного опыта ключевых менеджеров текущим потребностям РЛ можно сделать только в отношении отдельных ключевых менеджеров, корректировка не может превышать 0,75 балла. Если успешный опыт ключевых менеджеров не соответствует текущим потребностям РЛ, корректировка не может превышать 0,5 балла.

Размер понижающей корректировки зависит от числа и значимости негативных факторов, которые выявлены в отношении ключевых менеджеров или членов СД, в т. ч.:

длительность работы в компаниях, которые допустили дефолт или испытывали финансовые трудности, с возможностью влиять на принятие решений в отношении рисков, реализация которых привела к дефолту и (или) финансовым трудностям;

Объект изменения	Методология от 18.10.2024	Методология от 28.08.2025
		факты возбуждения уголовных/административных/иных дел, судебных разбирательств (в т. ч. закрытых без привлечения к ответственности, с учётом риска возобновления разбирательств в будущем); частая смена мест работы из-за конфликтов с коллегами или бенефициарами. Максимальная понижающая корректировка применяется, если в отношении 2 и более ключевых менеджеров или членов СД (в т. ч. недавно покинувших компанию) вынесены обвинительные приговоры по уголовным статьям
5.3.3. Корпоративное управление	В. Регламентация корпоративного управления: ± 1 балл. Повышающая корректировка применяется если регламентация в сфере корпоративного управления РЛ соответствует лучшей практике на рынке, при этом не выявлено существенных нарушений внутренних документов. Понижающая корректировка применяется в случае, если система корпоративного управления РЛ недостаточно регламентирована, что не нашло должного отражения в базовой оценке	В. Регламентация корпоративного управления: ± 1 балл. Повышающая корректировка применяется, если: - В силу объективных причин характерно наличие отдельных существенных недостатков корпоративного управления, однако в остальных аспектах уровень регламентации корпоративного управления, качество менеджмента и отчётности РЛ существенно лучше других компаний сектора. - Качество документации в сфере корпоративного управления существенно выше, чем у компаний, которые получили или могли получить аналогичную базовую оценку корпоративного управления, при этом у РЛ не выявлено существенных нарушений этих документов. Понижающая корректировка применяется, если качество документации РЛ в сфере корпоративного управления существенно хуже, чем у компаний, которые получили или могли получить аналогичную базовую оценку корпоративного управления, либо РЛ допускает существенные отклонения от требований этих документов. При сравнении с другими компаниями НКР основное внимание уделяет выполнению рекомендаций Кодекса корпоративного управления, одобренного Советом директоров Банка России

Объект изменения	Методология от 18.10.2024	Методология от 28.08.2025
5.3.3. Корпоративное управление	Г. Особенности аудита отчётности: –3 балла максимум. Корректировка применяется, если РЛ не предоставило актуальную аудированную отчётность по РСБУ, аудитор выразил модифицированное мнение или отказался от выражения мнения, либо при недостаточном опыте, ресурсах или квалификации аудитора. Максимальная корректировка (минус 3 балла) применяется в обязательном порядке, если РЛ не предоставило агентству и не разместило в открытом доступе аудированную отчётность по РСБУ (включая аудиторское заключение и пояснительную записку) за прошедший год (для периода после 31 мая года, следующего за отчётным) и одновременно РЛ не предоставило агентству и не разместило в открытом доступе аудированную отчётность по МСФО	Г. Особенности аудита отчётности: –3 балла максимум. Максимальная корректировка (минус 3 балла) применяется в обязательном порядке, если РЛ не предоставило агентству и не разместило в открытом доступе актуальную (см. определение актуальности) аудированную отчётность по РСБУ (включая аудиторское заключение и пояснительную записку) и одновременно РЛ не предоставило агентству и (или) не разместило в открытом доступе актуальную аудированную отчётность по МСФО
Управление ликвидностью	Субфактор включён в методологию	Субфактор удалён, часть его экспертных корректировок перенесено в субфактор «Управление рисками»
5.3.4. Управление рисками	Условия для базовой оценки в 6 баллов: эффективность процедур управления рисками не подтверждена высоким результатом на различных стадиях экономического цикла	Условия для базовой оценки в 5 баллов: эффективность процедур управления рисками не подтверждена высоким результатом на различных стадиях экономического цикла
5.3.4. Управление рисками	Регламентация управления рисками: ± 1 балл. Повышающая корректировка применяется, если регламентация в сфере управления рисками РЛ соответствует лучшей практике на	Регламентация управления рисками: ± 1 балл. Повышающая корректировка применяется, если регламентация в сфере управления рисками РЛ соответствует лучшей практике на рынке, при этом не выявлено существенных нарушений внутренних документов.

Объект изменения	Методология от 18.10.2024	Методология от 28.08.2025
	рынке, при этом не выявлено существенных нарушений внутренних документов. Понижающая корректировка применяется в случае, если система управления операционными рисками РЛ недостаточно регламентирована, что не нашло должного отражения в базовой оценке	Понижающая корректировка применяется в случае, если система управления операционными рисками РЛ недостаточно регламентирована, что не нашло должного отражения в базовой оценке. В частности, корректировка может быть применена в случае слабой регламентации управления ликвидностью, например, при отсутствии требований к консервативному размещению временно свободных средств. Под консервативным размещением понимаются вложения в долговые финансовые инструменты с ОКК/ОСКК не ниже А-.ru/a-.ru. Максимальный размер корректировки может быть применён, в частности, если: РЛ за последние 12 месяцев размещало более 1% активов в долговые инструменты (включая расчётные счета и банковские депозиты) с ОКК/ОСКК ниже ВВ-.ru/bb-.ru. Основной расчётный банк РЛ имеет ОКК/ОСКК В+.ru / b+.ru или ниже и при высокой (более 25%) доле оборотов, приходящихся на этот банк
5.3.4. Управление рисками	—	Добавлен ряд экспертных корректировок (в т.ч. перенесён из удалённого субфактора «Управление ликвидностью»): «Подверженность отдельным видам рисков», «Платёжная дисциплина», «Угроза дефолта в прошлом».
5.3.5. Стратегическое планирование	Оценка для сочетания «Низкий уровень детализации стратегии» и горизонт планирования 5 лет и более — 3 балла	Оценка для сочетания «Низкий уровень детализации стратегии» и горизонт планирования 5 лет и более — 4 балла
5.3.5. Стратегическое планирование	А. Опыт реализации планов: от –2 до +1 балла. Повышающая корректировка может быть применена, если у РЛ есть положительный опыт реализации планов (включая стратегические) в прошлые периоды и данный положительный опыт не связан с эффектом низкой базы, чрезмерно	А. Опыт реализации планов: от –2 до +1 баллов. Повышающая корректировка может быть применена, если у РЛ есть положительный опыт реализации планов (включая стратегические) в прошлые периоды и данный положительный опыт не связан с эффектом

Объект изменения	Методология от 18.10.2024	Методология от 28.08.2025
	консервативными подходами к планированию либо действиями предыдущего менеджмента и (или) собственников. Понижающая корректировка применяется, если у РЛ отсутствует опыт реализации планов в предыдущие периоды (в этом случае — до минус 1 балла максимум), либо если РЛ имеет существенный негативный опыт реализации планов (включая стратегические), в том числе по причине их недостаточной проработанности	низкой базы, чрезмерно консервативными подходами к планированию либо действиями предыдущего менеджмента и (или) собственников. Понижающая корректировка применяется, если у РЛ отсутствует опыт реализации планов в предыдущие периоды (в этом случае — до минус 1,5 балла максимум), либо если РЛ имеет существенный негативный опыт реализации планов (включая стратегические), в том числе по причине их недостаточной проработанности
5.3.5. Стратегическое планирование	Б. Ожидаемые результаты реализации стратегии: от –2 до +1 балла. Повышающая корректировка применяется, если реализация стратегии может снизить подверженность РЛ различным типам рисков (например, за счёт диверсификации деятельности при сохранении управляемости бизнеса и без радикального наращивания долговой нагрузки) и таким образом позитивно повлиять на кредитное качество РЛ	Б. Ожидаемые результаты реализации стратегии: от –2 до +1 балла. Повышающая корректировка применяется, если в стратегии прописан комплекс мероприятий, реализация которых возможна в указанные сроки и позволит снизить подверженность РЛ различным типам рисков (например, за счёт диверсификации деятельности и без радикального наращивания долговой нагрузки) и таким образом позитивно повлиять на кредитное качество РЛ. Как правило, максимальная повышающая корректировка применяется, если указанный выше комплекс мероприятий позволит снизить негативное влияние как минимум двух субфакторов методологии. Повышающая корректировка не может превышать 0,5 балла, если указанный выше комплекс мероприятий позволит снизить негативное влияние только одного из субфакторов методологии
6.1. Стресс-тестирование	-	В отдельных случаях (например, в случае наличия поручительств по всем или большей части обязательств объектов инвестирования или высокой вероятности резкого ухудшения их финансового состояния) в рамках одного из дополнительных стресс-сценариев может быть рассмотрена консолидация активов и обязательств дочерних и иных контролируемых компаний на уровне РЛ. В рамках данного сценария для оценки БОСК РЛ с учётом активов и обязательств контролируемых компаний (т.е. на консолидированной основе) может быть применена иная релевантная методология НКР.

Объект изменения	Методология от 18.10.2024	Методология от 28.08.2025
6.1. Стресс-тестирование	-	При применении нескольких сценариев НКР обычно проводит стресс-тестирование отдельно для каждого из сценариев и выбирает наихудший из полученных результатов. В случае повышенной вероятности реализации обоих сценариев в течение прогнозного периода, их влияние может оцениваться в совокупности (комбинированный сценарий).
6.3. Регуляторные и санкционные риски	Неналоговые внутрироссийские риски — риски существенных штрафов, ареста счетов и иного имущества компании в результате нарушения законодательства Российской Федерации, отличного от налогового, включая риск вовлечения в коррупционные схемы. Модификатор учитывается, если отказ от деятельности, которая сопряжена с очень высоким риском нарушения неналогового законодательства Российской Федерации, приведёт к отрицательной рентабельности РЛ, а переориентация на другие виды деятельности требует инвестиций, которые ухудшат кредитное качество РЛ.	Неналоговые внутрироссийские риски — риски существенных убытков (в т. ч. в результате начисления штрафов, ареста счетов и иного имущества компании) в результате нарушения законодательства Российской Федерации, отличного от налогового, включая риск вовлечения в коррупционные схемы, риски ужесточения требований регулятора (в т. ч. в отношении дочерних / зависимых / ассоциированных компаний)
Приложение 1. Принципы оценки деловой репутации	Приложение содержит «Особенности оценки деловой репутации топ-менеджмента и членов СД РЛ»	Из приложения исключены «Особенности оценки деловой репутации топ-менеджмента и членов СД РЛ», соответствующие особенности учтены в рамках корректировки «Опыт и деловая репутация топ-менеджмента и членов СД»
Приложение 3. Информация, раскрываемая в соответствии с 6583-У	—	Приложение добавлено