

Планируемые 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 опубликованным 30 июня 2025 года [проектом методологии присвоения кредитных рейтингов по национальной шкале для Российской Федерации холдинговым компаниям](#) (далее — Проект методологии от 30.06.2025) и её [предыдущей редакцией](#), утверждённой 18 октября 2024 года (далее — Методология от 18.10.2024).

Таблица 1. Планируемые изменения в методологии

Объект изменения	Методология от 18.10.2024	Проект методологии от 30.06.2025																																														
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																																														
4.1. Основные этапы присвоения кредитного рейтинга и прогноза по кредитному рейтингу	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>Акционерные риски</td><td rowspan="5">Менеджмент и бенефициары = $\frac{1}{0,33/ShR + 0,67/\min(CG, RM, LM, SP)}$ где: ShR — балльная оценка субфактора «Акционерные риски»; CG — балльная оценка субфактора «Корпоративное управление»; RM — балльная оценка субфактора «Управление рисками»; LM — балльная оценка субфактора «Управление ликвидностью»; SP — балльная оценка субфактора «Стратегическое планирование»</td></tr><tr><td>Корпоративное управление</td></tr><tr><td>Управление ликвидностью</td></tr><tr><td>Управление рисками</td></tr><tr><td>Стратегическое планирование</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%	Акционерные риски	Менеджмент и бенефициары = $\frac{1}{0,33/ShR + 0,67/\min(CG, RM, LM, SP)}$ где: ShR — балльная оценка субфактора «Акционерные риски»; CG — балльная оценка субфактора «Корпоративное управление»; RM — балльная оценка субфактора «Управление рисками»; LM — балльная оценка субфактора «Управление ликвидностью»; SP — балльная оценка субфактора «Стратегическое планирование»	Корпоративное управление	Управление ликвидностью	Управление рисками	Стратегическое планирование	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>26%</td></tr><tr><td>Структура фондирования</td><td>13%</td></tr><tr><td>Ликвидность</td><td>13%</td></tr><tr><td>Инвестиционный профиль</td><td>44%</td></tr><tr><td>Эффективность портфеля</td><td>13%</td></tr><tr><td>Волатильность доходов</td><td>14%</td></tr><tr><td>Склонность к риску</td><td>17%</td></tr><tr><td>Менеджмент и бенефициары</td><td>30%</td></tr><tr><td>Акционерные риски</td><td rowspan="5">Менеджмент и бенефициары = $\frac{1}{0,2/ShR + 0,8/\min(CG, RM, LM, SP)}$ где: ShR — балльная оценка субфактора «Акционерные риски»; CG — балльная оценка субфактора «Корпоративное управление»; RM — балльная оценка субфактора «Управление рисками»; LM — балльная оценка субфактора «Управление ликвидностью»; SP — балльная оценка субфактора «Стратегическое планирование»</td></tr><tr><td>Корпоративное управление</td></tr><tr><td>Управление ликвидностью</td></tr><tr><td>Управление рисками</td></tr><tr><td>Стратегическое планирование</td></tr></table>	Фактор/субфактор	Весовой коэффициент/описание иного подхода к агрегированию	Финансовый профиль	26%	Структура фондирования	13%	Ликвидность	13%	Инвестиционный профиль	44%	Эффективность портфеля	13%	Волатильность доходов	14%	Склонность к риску	17%	Менеджмент и бенефициары	30%	Акционерные риски	Менеджмент и бенефициары = $\frac{1}{0,2/ShR + 0,8/\min(CG, RM, LM, SP)}$ где: ShR — балльная оценка субфактора «Акционерные риски»; CG — балльная оценка субфактора «Корпоративное управление»; RM — балльная оценка субфактора «Управление рисками»; LM — балльная оценка субфактора «Управление ликвидностью»; SP — балльная оценка субфактора «Стратегическое планирование»	Корпоративное управление	Управление ликвидностью	Управление рисками	Стратегическое планирование
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%																																															
Акционерные риски	Менеджмент и бенефициары = $\frac{1}{0,33/ShR + 0,67/\min(CG, RM, LM, SP)}$ где: ShR — балльная оценка субфактора «Акционерные риски»; CG — балльная оценка субфактора «Корпоративное управление»; RM — балльная оценка субфактора «Управление рисками»; LM — балльная оценка субфактора «Управление ликвидностью»; SP — балльная оценка субфактора «Стратегическое планирование»																																															
Корпоративное управление																																																
Управление ликвидностью																																																
Управление рисками																																																
Стратегическое планирование																																																
Фактор/субфактор	Весовой коэффициент/описание иного подхода к агрегированию																																															
Финансовый профиль	26%																																															
Структура фондирования	13%																																															
Ликвидность	13%																																															
Инвестиционный профиль	44%																																															
Эффективность портфеля	13%																																															
Волатильность доходов	14%																																															
Склонность к риску	17%																																															
Менеджмент и бенефициары	30%																																															
Акционерные риски	Менеджмент и бенефициары = $\frac{1}{0,2/ShR + 0,8/\min(CG, RM, LM, SP)}$ где: ShR — балльная оценка субфактора «Акционерные риски»; CG — балльная оценка субфактора «Корпоративное управление»; RM — балльная оценка субфактора «Управление рисками»; LM — балльная оценка субфактора «Управление ликвидностью»; SP — балльная оценка субфактора «Стратегическое планирование»																																															
Корпоративное управление																																																
Управление ликвидностью																																																
Управление рисками																																																
Стратегическое планирование																																																

Объект изменения	Методология от 18.10.2024	Проект методологии от 30.06.2025
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, 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 размытием 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.	-

Объект изменения	Методология от 18.10.2024	Проект методологии от 30.06.2025																					
	Таким образом, холдинговая компания не может получить балльную оценку ЭП со стороны ПЛ 1-го типа более 75 баллов.																						
4.2. Особенности и определения оценок субфакторов и показателей	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 субфакторов в разделе «Финансовый профиль» рассчитываются, как правило, как средневзвешенное оценок 3 дат (периодов), см. подробнее в соответствующем разделе.	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 оценки субфакторов в разделе «Финансовый профиль» учитывают данные за несколько периодов.																					
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><th rowspan="2">Специфика РЛ</th><th colspan="3">Вес периода</th></tr><tr><th>$T_0 - 12$</th><th>T_0</th><th>$T_0 + 12$</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</td><td>0%</td><td>50%</td><td>50%</td></tr></table>	Специфика РЛ	Вес периода			$T_0 - 12$	T_0	$T_0 + 12$	нет специфики (базовый вариант)	30%	50%	20%	произошли кардинальные изменения, полностью отражённые в текущей отчётности	0%	80%	20%	произошли кардинальные изменения, не полностью	0%	50%	50%	Итоговые оценки субфакторов в разделе «Финансовый профиль» рассчитываются как средневзвешенное за несколько 12-месячных периодов в соответствии с таблицей 4. В частности, вес периода T-11 может быть перераспределён на T, если за последние 12 месяцев РЛ претерпело кардинальные изменения, что делает нерелевантными данные на ранние даты, при этом данные за период T полностью отражают последствия этих изменений. 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 капиталовложения, привлечение дополнительного долга, увеличение собственных средств и т.д.) произошли после завершения периода T либо ожидаются в ближайшие 12 месяцев. Таблица 9. Веса периодов, учитываемых при оценке субфакторов финансового профиля <table><tr><td></td><td>Отчетный период</td></tr></table>		Отчетный период
Специфика РЛ	Вес периода																						
	$T_0 - 12$	T_0	$T_0 + 12$																				
нет специфики (базовый вариант)	30%	50%	20%																				
произошли кардинальные изменения, полностью отражённые в текущей отчётности	0%	80%	20%																				
произошли кардинальные изменения, не полностью	0%	50%	50%																				
	Отчетный период																						

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

Объект изменения	Методология от 18.10.2024				Проект методологии от 30.06.2025																																			
	<table><tr><td>отражённые в текущей отчётности</td><td></td><td></td><td></td></tr><tr><td>ожидаются существенные изменения</td><td>0%</td><td>50%</td><td>50%</td></tr></table>				отражённые в текущей отчётности				ожидаются существенные изменения	0%	50%	50%	<table><tr><td>Специфика РЛ</td><td>T-1</td><td>T</td><td>T+1</td></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	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%
	отражённые в текущей отчётности																																							
	ожидаются существенные изменения	0%	50%	50%																																				
	Специфика РЛ	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%																																					
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.					Основа прогноза на период T+1 — построенная агентством модель финансово-хозяйственной деятельности РЛ, которая включает прогноз в отношении поступлений от объектов инвестирования и соответствующие разделы финансовой отчётности (отчёт о финансовом положении, ОФР, ОДДС). Такая модель должна учитывать, в частности:																																			
При использовании прогнозных показателей агентство обычно исходит из предпосылки соблюдения РЛ заявленной 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).					— 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																																			
Агентство может применять дополнительные экспертные корректировки как отдельных субфакторов, так и составляющих их показателей, обусловленные качеством активов и структурой пассивов холдинговой компании.																																								

Объект изменения	Методология от 18.10.2024	Проект методологии от 30.06.2025
	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.	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	$TD = \text{Заёмные средства}^2 + \text{Учёт внебалансовых обязательств} - \text{Учёт полученных займов с особыми условиями}$ 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	$TD = \text{Заёмные средства}^3 + \text{Учёт финансовой и операционной аренды} + \text{Учёт внебалансовых обязательств} - \text{Учёт полученных займов с особыми условиями}$ А. Учёт финансовой и операционной аренды НКР учитывает в составе совокупного долга, в частности, следующие обязательства: – Обязательства финансовой аренды активов, отказ от использования которых приведёт к существенному падению доходов или ухудшению показателей, учитываемых НКР при оценке субфакторов методологии. – Обязательства финансовой аренды активов, отказ от использования которых сопряжён со значительными штрафами или ухудшением отношений с ключевыми контрагентами. – Чистая приведённая сумма оставшихся лизинговых

² Сумма долгосрочных и краткосрочных заёмных средств из отчётности РЛ

³ Сумма долгосрочных и краткосрочных заёмных средств из отчётности РЛ

Объект изменения	Методология от 18.10.2024	Проект методологии от 30.06.2025																							
	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 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="5">Категория ОКК/ОСКК контрагента</th></tr><tr><th>A/a и выше</th><th>BBB/bbb</th><th>BB/bb</th><th>B/b</th><th>CCC/сс и ниже</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>10%</td><td>100%</td></tr><tr><td>Иные случаи</td><td>1%</td><td>5%</td><td>15%</td><td>15%</td><td>100%</td></tr></table>	Поправочный коэффициент для гарантий и поручительств, выданных РЛ	Категория ОКК/ОСКК контрагента					A/a и выше	BBB/bbb	BB/bb	B/b	CCC/сс и ниже	Высокая концентрация на 1 контрагенте или высокая корреляция кредитного качества контрагентов и РЛ	3%	8%	25%	10%	100%	Иные случаи	1%	5%	15%	15%	100%	платежей по активу в операционной аренде, если данный актив критически важен для основной деятельности РЛ. Оценка размера соответствующих обязательств, учитываемых в составе совокупного долга, осуществляется: – для платежей срочностью до 36 месяцев — с учётом ставки дисконтирования, рассчитанной на основе МСФО (IFRS) 16 «Аренда»; – для платежей срочностью более 36 месяцев — с учётом ставки дисконтирования, увеличенной относительно рассчитанной на основе МСФО (IFRS) 16 «Аренда». Указанное увеличение не может превышать 5 раз и зависит от гибкости бизнес-модели РЛ и его потребности в праве пользования соответствующими активами на горизонте более 3 лет. Б. 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. Если НКР не располагает информацией для определения ОКК/ОСКК контрагента, используется поправочный коэффициент из столбца «ССС/сс и ниже». Дополнительно в рамках данной корректировки могут быть учтены иные внебалансовые обязательства, способные оказать влияние на финансовое положение РЛ.
Поправочный коэффициент для гарантий и поручительств, выданных РЛ	Категория ОКК/ОСКК контрагента																								
	A/a и выше	BBB/bbb	BB/bb	B/b	CCC/сс и ниже																				
Высокая концентрация на 1 контрагенте или высокая корреляция кредитного качества контрагентов и РЛ	3%	8%	25%	10%	100%																				
Иные случаи	1%	5%	15%	15%	100%																				

Таблица 6. Определение поправочного коэффициента в зависимости от ОКК/ОСКК контрагента

ОКК/ОСКК контрагента	A/a и выше	BBB/ bbb	BB/bb	B/b	CCC/сс с и ниже
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%

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).

Объект изменения	Методология от 18.10.2024	Проект методологии от 30.06.2025																														
		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 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	Таблица 7. Определение балльной оценки CLR <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>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><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>CLR</td><td>0,01</td><td>1</td><td>1,2</td><td>7</td></tr></table>		минимальная оценка		максимальная оценка			a	z	b	y	CLR	0,01	1	1,2	7
	минимальная оценка		максимальная оценка																													
	a	z	b	y																												
CLR	0,2	1	1,8	7																												
	минимальная оценка		максимальная оценка																													
	a	z	b	y																												
CLR	0,01	1	1,2	7																												
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 долга (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.																														

Объект изменения	Методология от 18.10.2024	Проект методологии от 30.06.2025																												
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.)																												
5.1.4. 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="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</th></tr><tr><td>55–75%</td><td>–</td><td>–</td><td>–0,5</td><td>–1</td></tr><tr><td>более 75%</td><td>–</td><td>–0,5</td><td>–1</td><td>–1,5</td></tr></table>	Обязательства перед крупнейшим кредитором к пассивам	Категория ОКК/ОСКК кредитора				A/a и выше	BBB/bbb	BB/bb	B/b	55–75%	–	–	–0,5	–1	более 75%	–	–0,5	–1	–1,5	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</th><th colspan="4">Категория ОКК/ОСКК кредитора</th></tr><tr><th>A/a</th><th>BBB/bbb</th><th>BB/bb</th><th>B/b и</th></tr></table>	Обязательства перед крупнейшим	Категория ОКК/ОСКК кредитора				A/a	BBB/bbb	BB/bb	B/b и
Обязательства перед крупнейшим кредитором к пассивам	Категория ОКК/ОСКК кредитора																													
	A/a и выше	BBB/bbb	BB/bb	B/b																										
55–75%	–	–	–0,5	–1																										
более 75%	–	–0,5	–1	–1,5																										
Обязательства перед крупнейшим	Категория ОКК/ОСКК кредитора																													
	A/a	BBB/bbb	BB/bb	B/b и																										

Объект изменения	Методология от 18.10.2024	Проект методологии от 30.06.2025																								
		<table><tr><td>кредитором к пассивам</td><td>и выше</td><td></td><td></td><td>ниже</td></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><tr><td>> 60%</td><td>–1</td><td>–1,5</td><td>–2</td><td>–2</td></tr></table>					кредитором к пассивам	и выше			ниже	[20%; 40%)	–0,5	–0,5	–1	–1,5	[40%; 60%]	–0,5	–1	–1,5	–2	> 60%	–1	–1,5	–2	–2
кредитором к пассивам	и выше			ниже																						
[20%; 40%)	–0,5	–0,5	–1	–1,5																						
[40%; 60%]	–0,5	–1	–1,5	–2																						
> 60%	–1	–1,5	–2	–2																						
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 способность компании покрывать расходы за счёт поступлений от инвестиционного портфеля с учётом их вероятной волатильности. Базовая оценка инвестиционного профиля рассчитывается как среднее взвешенное балльных оценок субфакторов «Эффективность портфеля», «Волатильность доходов» и «Склонность к риску».																								
5.2.2. Эффективность портфеля	Оценка субфактора рассчитывается по следующей формуле: Эффективность портфеля = 60% * сргарм(ICR; ECR) + 40% * ECR_exp где: ICR — балльная оценка показателя «Покрытие процентных расходов»; ECR — балльная оценка показателя «Фактическое покрытие регулярных расходов»; ECR_exp — балльная оценка показателя «Ожидаемое покрытие регулярных расходов»; сргарм — среднее гармоническое взвешенное, в общем случае рассчитывается по формуле: хср. гарм. = (w₁ + w₂ + ...+w_n)/ (w₁/a₁ + w₂ /a₂ + ... +w_n/a_n), где w_i — веса, a_i — значения показателей. Здесь используется частный случай среднего гармонического с равными весами всех показателей, который	Оценка субфактора рассчитывается по следующей формуле: Эффективность портфеля = сргарм(ICR; ECR) где: ICR — балльная оценка показателя «Покрытие процентных расходов»; ECR — балльная оценка показателя «Покрытие регулярных расходов»; сргарм — среднее гармоническое взвешенное, в общем случае рассчитывается по формуле: хср. гарм. = (w₁ + w₂ + ...+w_n)/ (w₁/a₁ + w₂ /a₂ + ... +w_n/a_n), где w_i — веса, a_i — значения показателей. Здесь используется частный случай среднего гармонического с равными весами всех показателей																								

Объект изменения	Методология от 18.10.2024	Проект методологии от 30.06.2025																				
	представляет собой результат деления числа данных величин на сумму величин, обратных данным.	Итоговые оценки ICR и ECR рассчитываются как среднее взвешенное оценок соответствующих показателей за период Т (вес 50%) и Т+1 (вес 50%).																				
5.2.2. Эффективность портфеля	В таблице 9 приведены пороговые значения ICR и соответствующие им балльные оценки. Для оценки обслуживания долга внутри диапазона чувствительности используется линейная функция.	Покрытие регулярных расходов (ECR) рассчитывается по следующей формуле: $ECR = \frac{RCF}{IE_CF + OpEx},$ где: OpEx — операционные расходы холдинговой компании. В таблице 10 приведены пороговые значения показатели субфактора и соответствующие им балльные оценки. Для оценки ICR и ECR внутри диапазонов чувствительности используется линейная функция.																				
	Таблица 9. Определение балльной оценки ICR																					
	<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>ICR</td><td>0,5</td><td>1</td><td>3,0</td><td>7</td></tr></table>			минимальная оценка		максимальная оценка			a	z	b	y	ICR	0,5	1	3,0	7					
			минимальная оценка		максимальная оценка																	
			a	z	b	y																
ICR	0,5	1	3,0	7																		
Итоговая оценка ICR рассчитывается как среднее взвешенное оценок за период Т0 (вес 60%) и Т0 – 12 (вес 40%).																						
Фактическое покрытие регулярных расходов (ECR) холдинговой компании рассчитывается по следующей формуле: $ECR = \frac{RCF}{IE_CF + OpEx},$ где: OpEx — операционные расходы холдинговой компании.																						
В таблице 10 приведены пороговые значения ECR и соответствующие им балльные оценки. Для оценки фактической доходности внутри диапазона чувствительности используется линейная функция.		Таблица 10. Определение балльной оценки ICR и ECR																				
		<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>ICR</td><td>0,4</td><td>1</td><td>3,2</td><td>7</td></tr><tr><td>ECR</td><td>0</td><td>1</td><td>3</td><td>7</td></tr></table>		минимальная оценка		максимальная оценка			a	z	b	y	ICR	0,4	1	3,2	7	ECR	0	1	3	7
	минимальная оценка		максимальная оценка																			
	a	z	b	y																		
ICR	0,4	1	3,2	7																		
ECR	0	1	3	7																		

Объект изменения	Методология от 18.10.2024	Проект методологии от 30.06.2025															
	Таблица 2. Определение балльной оценки ECR <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>ECR</td><td>0,8</td><td>1</td><td>1,8</td><td>7</td></tr></table> Итоговая оценка ECR рассчитывается как среднее взвешенное оценок за период T0 (вес 60%) и T0 – 12 (вес 40%). Ожидаемое покрытие регулярных расходов от объектов инвестирования рассчитывается на основе ожиданий агентства в отношении доходов от долговых инструментов, рентабельности соответствующих компаний, а также доли прибыли, которая может быть направлена на выплату дивидендов. Кроме того, агентство принимает во внимание прозрачность объектов инвестирования и характерную для них практику принятия решения по распределению чистой прибыли. Максимальная оценка ожидаемой доходности соответствует ситуации, когда у агентства имеется уверенность в том, что ожидаемые в течение 2 ближайших лет дивиденды от объектов инвестирования и процентные выплаты от долговых активов холдинговой компании существенно превышают операционные расходы и расходы на долговое фондирование.		минимальная оценка		максимальная оценка			a	z	b	y	ECR	0,8	1	1,8	7	
	минимальная оценка		максимальная оценка														
	a	z	b	y													
ECR	0,8	1	1,8	7													
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 (формулу рентабельности капитала, описание учёта разовых компонентов)															
5.2.3. Волатильность доходов	Оценка субфактора Оценка субфактора отражает ожидания агентства в отношении волатильности доходов от портфеля активов РЛ. При прогнозировании	Оценка субфактора отражает ожидания агентства в отношении волатильности доходов от портфеля активов РЛ. При прогнозировании волатильности доходов агентство учитывает, прежде всего,															

Объект изменения	Методология от 18.10.2024	Проект методологии от 30.06.2025																																																										
	волатильности агентство учитывает, прежде всего, подверженность объектов инвестирования бизнес-рискам, концентрацию на отдельных инструментах, валютную структуру долга и специфику принятия объектами инвестирования решений о выплате дивидендов, а также количество значимых объектов инвестирования. При оценке подверженности объекта инвестирования бизнес-рискам агентство учитывает все аспекты, которые могут оказать существенное влияние на его прибыль в перспективе 2-3 лет, включая ESG-факторы (экология, социальная ответственность и корпоративное управление). Значимым объектом инвестирования для РЛ является компания, доля инвестиций в долевыми инструментами которой превышает 5% его инвестиционного портфеля. Под доходами от портфеля активов агентство понимает разницу между регулярными доходами (RCF) и регулярными расходами РЛ (сумма IE_CF и OpEx). Таблица 3. Определение балльной оценки субфактора «Волатильность доходов» <table><tr><th rowspan="2">Число значимых объектов инвестирования</th><th colspan="4">Колебания доходов от портфеля активов</th></tr><tr><th>очень существенные</th><th>существенные</th><th>значимые</th><th>незначительные</th></tr><tr><td>менее 3</td><td>1</td><td>2</td><td>3</td><td>4</td></tr><tr><td>[3; 5]</td><td>2</td><td>3</td><td>4</td><td>5</td></tr><tr><td>[6; 8]</td><td>3</td><td>4</td><td>5</td><td>6</td></tr><tr><td>более 8</td><td>4</td><td>5</td><td>6</td><td>7</td></tr></table>	Число значимых объектов инвестирования	Колебания доходов от портфеля активов				очень существенные	существенные	значимые	незначительные	менее 3	1	2	3	4	[3; 5]	2	3	4	5	[6; 8]	3	4	5	6	более 8	4	5	6	7	концентрацию на отдельных отраслях, подверженность объектов инвестирования бизнес-рискам и специфику принятия объектами инвестирования решений о выплате дивидендов. При оценке подверженности объекта инвестирования бизнес-рискам агентство учитывает все аспекты, которые могут оказать существенное влияние на его прибыль в перспективе 2-3 лет, включая ESG-факторы (экология, социальная ответственность и корпоративное управление). Базовая оценка субфактора Базовая оценка субфактора определяется как результат агрегации оценок показателей «Число значимых отраслей инвестирования» и Ожидаемые колебания чистой прибыли РЛ». Алгоритм агрегации показателей представлен в таблице ниже. Таблица 5. Определение балльной оценки субфактора «Волатильность доходов» <table><tr><th rowspan="2">Число значимых отраслей инвестирования</th><th colspan="4">Ожидаемые колебания чистой прибыли РЛ</th></tr><tr><th>очень существенные</th><th>существенные</th><th>значимые</th><th>незначительные</th></tr><tr><td>1</td><td>1</td><td>1</td><td>1</td><td>2</td></tr><tr><td>[2;3]</td><td>2</td><td>2</td><td>3</td><td>3</td></tr><tr><td>[4;7]</td><td>3</td><td>4</td><td>4</td><td>5</td></tr><tr><td>>= 8</td><td>4</td><td>5</td><td>6</td><td>7</td></tr></table> При оценке волатильности доходов под числом значимых отраслей инвестирования НКР понимает минимальное число отраслей, объекты инвестирования из которых в совокупности определяют более 80% поступлений от финансовых вложений (RCF).	Число значимых отраслей инвестирования	Ожидаемые колебания чистой прибыли РЛ				очень существенные	существенные	значимые	незначительные	1	1	1	1	2	[2;3]	2	2	3	3	[4;7]	3	4	4	5	>= 8	4	5	6	7
Число значимых объектов инвестирования	Колебания доходов от портфеля активов																																																											
	очень существенные	существенные	значимые	незначительные																																																								
менее 3	1	2	3	4																																																								
[3; 5]	2	3	4	5																																																								
[6; 8]	3	4	5	6																																																								
более 8	4	5	6	7																																																								
Число значимых отраслей инвестирования	Ожидаемые колебания чистой прибыли РЛ																																																											
	очень существенные	существенные	значимые	незначительные																																																								
1	1	1	1	2																																																								
[2;3]	2	2	3	3																																																								
[4;7]	3	4	4	5																																																								
>= 8	4	5	6	7																																																								

Объект изменения	Методология от 18.10.2024	Проект методологии от 30.06.2025
	Доходы от портфеля активов могут быть подвержены очень существенным колебаниям (в т. ч. с переходом от высоких положительных значений к низким отрицательным) ввиду крайне высокой корреляции доходности объектов инвестирования, большой открытой валютной позиции, специфики портфеля активов и (или) очень высокой концентрации на отдельных отраслях. Как правило, такая оценка присваивается в случае наличия в портфеле РЛ долевых инструментов непубличных компаний, рентабельность и (или) дивидендная политика которых мало предсказуемы. Доходы от портфеля активов могут быть подвержены существенным колебаниям ввиду высокой корреляции доходности объектов инвестирования, значительной открытой валютной позиции, специфики портфеля активов и (или) очень высокой концентрации на отдельных отраслях. Как правило, такая оценка присваивается в случае большой доли в портфеле долевых инструментов компаний, рентабельность и (или) дивидендная политика которых подвержены существенным изменениям. Доходы от портфеля активов могут быть подвержены значимым колебаниям (при этом переход от высоких положительных значений к низким отрицательным маловероятен) ввиду существенной корреляции доходности объектов инвестирования, специфики портфеля активов и (или) очень высокой концентрации на отдельных отраслях. Доходы от портфеля активов подвержены лишь незначительным колебаниям (при этом переход от высоких положительных значений к низким отрицательным крайне маловероятен) ввиду приемлемой или высокой диверсификации портфеля по отдельным отраслям, устойчиво отрицательной корреляции доходностей ключевых объектов инвестирования и иных факторов. Колебания доходов от портфеля активов могут быть оценены как незначительные, в том числе, если доля крупнейшего объекта	При оценке показателя «Ожидаемые колебания чистой прибыли РЛ» НКР руководствуется следующими правилами. Чистая прибыль РЛ может быть подвержена очень существенным колебаниям (в т. ч. с переходом от высоких положительных значений к низким отрицательным) ввиду крайне высокой корреляции доходности объектов инвестирования, большой открытой валютной позиции, специфики портфеля активов и (или) очень высокой концентрации на отдельных отраслях. Как правило, такая оценка присваивается в случае наличия в портфеле РЛ долевых инструментов непубличных компаний, рентабельность и (или) дивидендная политика которых мало предсказуемы. Чистая прибыль РЛ может быть подвержена существенным колебаниям ввиду высокой корреляции доходности объектов инвестирования, значительной открытой валютной позиции, специфики портфеля активов и (или) очень высокой концентрации на отдельных отраслях. Как правило, такая оценка присваивается в случае большой доли в портфеле долевых инструментов компаний, рентабельность и (или) дивидендная политика которых подвержены существенным изменениям. Чистая прибыль РЛ может быть подвержена значимым колебаниям (при этом) ввиду существенной корреляции доходности объектов инвестирования, специфики портфеля активов и (или) очень высокой концентрации на отдельных отраслях. Как правило, такая оценка присваивается, если переход от высоких положительных значений чистой прибыли к низким отрицательным маловероятен. Чистая прибыль РЛ может быть подвержена лишь незначительным колебаниям ввиду приемлемой или высокой диверсификации портфеля по объектам инвестирования, устойчиво отрицательной корреляции доходностей ключевых объектов инвестирования и иных факторов. Как правило, такая оценка присваивается, если переход от высоких

Объект изменения	Методология от 18.10.2024	Проект методологии от 30.06.2025								
	инвестирования не превышает пороговых значений, приведённых в таблице 13. Таблица 4. Пороговые значения для оценки волатильности доходов <table><tr><th>Волатильность рентабельности капитала в отрасли крупнейшего объекта инвестирования в течение последних 8 лет</th><th>Пороговое значение доли крупнейшего объекта инвестирования</th></tr><tr><td>высокая</td><td>10%</td></tr><tr><td>умеренная</td><td>15%</td></tr><tr><td>низкая</td><td>25%</td></tr></table>	Волатильность рентабельности капитала в отрасли крупнейшего объекта инвестирования в течение последних 8 лет	Пороговое значение доли крупнейшего объекта инвестирования	высокая	10%	умеренная	15%	низкая	25%	положительных значений чистой прибыли к низким отрицательным крайне маловероятен. Экспертные корректировки субфактора Ниже описаны экспертные корректировки, которые применяются к базовой оценке субфактора. При этом совокупное влияние экспертных корректировок на оценку должно находиться в диапазоне [–3; 1,5]. А. Низкая концентрация на объектах инвестирования: +1,5 балла максимум. Корректировка применяется, если высокая диверсификация на отдельных объектах инвестирования существенно снижает риски, связанные с их отраслевой концентрацией. Максимальный размер корректировки может быть применён, если доля крупнейшего объекта инвестирования не превышает 10% от портфеля РЛ. Б. Нестабильность структуры портфеля: –1 балл максимум. Корректировка применяется, если структура финансовых вложений, учитываемых на балансе РЛ, в течение 12 месяцев значительно отличается от структуры финансовых вложений на отчётную дату (причём эти изменения не обусловлены изменениями в стратегии компании, либо вынужденной ребалансировкой). В. Высокий уровень ценовых рисков: –3 балла максимум. Корректировка отражает повышенную чувствительность РЛ к фондовым и иным ценовым рискам. Например, корректировка применяется в случае агрессивной политики РЛ по наращиванию активов за счёт привлечённых средств, в т. ч. за счёт обременений активов. Максимальный размер корректировки, в частности, может быть применён, если обременённый объём активов превышает 50% капитала РЛ, при этом такие активы характеризуются повышенной волатильностью.
Волатильность рентабельности капитала в отрасли крупнейшего объекта инвестирования в течение последних 8 лет	Пороговое значение доли крупнейшего объекта инвестирования									
высокая	10%									
умеренная	15%									
низкая	25%									

Объект изменения	Методология от 18.10.2024	Проект методологии от 30.06.2025
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.
5.3.1. Общие принципы оценки фактора	Алгоритм агрегации оценок субфакторов предполагает использование среднего гармонического взвешенного с весами 33% для субфактора «Акционерные 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 «Акционерные риски», CG — балльная оценка субфактора «Корпоративное управление», RM — балльная оценка субфактора «Управление рисками», LM — балльная оценка субфактора «Управление ликвидностью», SP — балльная оценка субфактора «Стратегическое планирование».	–
5.3.2. Акционерные риски	Е. Негативная репутация родственников и бизнес-партнёров: –2 балла максимум.	Е. Специфические случаи репутационных рисков: –2 балла максимум. Корректировка применяется, в частности, в случае негативной деловой репутации близких родственников или бизнес-партнёров ключевых

Объект изменения	Методология от 18.10.2024	Проект методологии от 30.06.2025
	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.).	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.
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 готовит и предоставляет НКР / раскрывает для неограниченного круга лиц отчётность по МСФО реже одного раза в полугодие (в течение 2 лет подряд); Условия для базовой оценки в 5 баллов: – члены СД не обладают, по мнению агентства, достаточными профессиональными компетенциями и опытом работы; – РЛ готовит и предоставляет НКР / раскрывает для неограниченного круга лиц отчётность по МСФО только 1 раз в год; Условия для базовой оценки в 4 баллов: – РЛ не готовит или не предоставляет агентству актуальную аудированную отчётность по МСФО* – Финансовая 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);

Объект изменения	Методология от 18.10.2024	Проект методологии от 30.06.2025
		Условия для базовой оценки в 3 балла: – недостаточная (менее 3 лет) глубина отчётности, предоставленной РЛ;
5.3.3. Корпоративное управление	Б. Опыт и деловая репутация топ-менеджмента и членов СД: от –2 до +1 балла. Повышающая корректировка применяется при наличии у топ-менеджмента успешного опыта антикризисного управления, запуска новых проектов, или успешной адаптации бизнес-модели к изменению рыночных условий. Понижающая корректировка применяется, если деловая репутация топ-менеджмента или членов СД оценивается как негативная. Критерии, используемые для оценки деловой репутации топ-менеджмента и членов СД РЛ, приведены в приложении 5	Б. Опыт и деловая репутация топ-менеджмента и членов СД: от –2 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, вывода компании на новые сегменты 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 сегменты). 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.

Объект изменения	Методология от 18.10.2024	Проект методологии от 30.06.2025
		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; – 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
	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

Объект изменения	Методология от 18.10.2024	Проект методологии от 30.06.2025
		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.
5.3.4. Управление ликвидностью		

Объект изменения	Методология от 18.10.2024	Проект методологии от 30.06.2025		
	Непродолжительное или незначительное несоблюдение ковенант по финансовым обязательствам в последние 3 года	Срок после выхода РЛ из дефолта, лет	< 2	2
	либо		[2; 3]	3
	Осуществление финансово-хозяйственной деятельности менее 1 года		> 3	7
	либо	Нарушение ковенантов в течение последних 2 лет	либо дефолты не выявлены	7
	Прецеденты размещения более 1% активов за последние 12 месяцев в долговые инструменты (включая расчётные счета и банковские депозиты) с ОКК/ОСКК ниже BB-.ru/bb-.ru		Отсутствует	7
			несущественное и непродолжительно е	4
	С момента выхода компании из дефолта прошло менее 2 лет		существенное и непродолжительно е	3
	либо		2	3
	Длительное и существенное несоблюдение ковенант по финансовым обязательствам в последние 2 года		несущественное и продолжительное	3
	Неоднократные случаи дефолта по финансовым обязательствам в последние 3 года	Число дефолтов РЛ за последние 5 лет	существенное и продолжительное	2
			0	7
			1	5
			2	2
		3 и более	1	
Под положительной публичной кредитной историей понимается отсутствие случаев дефолта только по облигационным выпускам и синдицированным кредитам, входящих с состав старшего долга.				

Под положительной публичной кредитной историей понимается отсутствие случаев дефолта только по облигационным выпускам и синдицированным кредитам, входящих в состав старшего долга.

Объект изменения	Методология от 18.10.2024	Проект методологии от 30.06.2025
5.3.4. Управление ликвидностью	А. Платёжная дисциплина: —3 балла максимум.	А. Платёжная дисциплина: —4 балла максимум.
5.3.4. Управление ликвидностью	В. Опыт взаимодействия с инвесторами: +1,5 балла максимум. Корректировка применяется, если РЛ имеет хорошую репутацию среди инвесторов и может привлечь финансовые обязательства по ставкам на уровне компаний-аналогов или ниже, но не делает этого, поскольку на данный момент полностью закрыло потребности в капитале за счёт выпуска обыкновенных или привилегированных акций. Максимальный размер корректировки может быть применён к компаниям, акции которых обращаются на организованном рынке более 5 лет и являются высоколиквидными.	В. Опыт взаимодействия с инвесторами: +1,5 балла максимум. Корректировка применяется, если РЛ имеет хорошую репутацию среди инвесторов и может привлечь финансовые обязательства по ставкам на уровне компаний-аналогов или ниже, но не делает этого, поскольку на данный момент полностью закрыло потребности в капитале за счёт выпуска обыкновенных или привилегированных акций. Корректировка не может превышать 0,5 балла, если РЛ хотя бы 1 раз в год не публикует отчёты, содержащие подробное описание положения РЛ в отрасли и перспектив его развития (либо иным образом не доводит соответствующую информацию до широкого круга инвесторов). Корректировка не может превышать 1 балл, если у РЛ нет специального подразделения, ответственного за работу с инвесторами, включая публикацию важной для инвесторов информации. Максимальный размер корректировки может быть применён к компаниям, акции которых обращаются на организованном рынке более 5 лет и являются высоколиквидными.
5.3.4. Управление ликвидностью	-	Д. Регламентация управления ликвидностью: –1 балл максимум. 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 30 в долговые финансовые инструменты с ОКК/ОСКК не ниже А-ru/a-ru.

Объект изменения	Методология от 18.10.2024	Проект методологии от 30.06.2025
		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 BB-.ru/bb-.ru.
5.3.5. 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 4 баллов: – эффективность процедур управления рисками не подтверждена высоким результатом на различных стадиях экономического цикла
5.3.6. Стратегическое планирование	<i>А. Опыт реализации планов: от –2 до +1 балла.</i> 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 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.	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 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.

Объект изменения	Методология от 18.10.2024	Проект методологии от 30.06.2025
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 повлияет 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
6.3. 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»

Объект изменения	Методология от 18.10.2024	Проект методологии от 30.06.2025
Приложение 3. Информация, раскрываемая в соответствии с 6583-У	-	Приложение добавлено