

УТВЕРЖДЕНА

Методологическим комитетом
Общества с ограниченной ответственностью
«Национальные Кредитные Рейтинги»
Протокол № 59 от «30» марта 2023 г.

Методология
присвоения кредитных рейтингов
по национальной шкале для Российской Федерации
лизинговым компаниям
(см. [файл изменений](#))

Москва
2023 г.

Содержание

Список терминов и сокращений.....	4
1. Область применения	5
2. Соответствие требованиям законодательства	6
3. Источники информации	8
4. Основные принципы Методологии, алгоритм присвоения кредитного рейтинга и прогноза по кредитному рейтингу	10
4.1. Основные этапы присвоения кредитного рейтинга и прогноза по кредитному рейтингу	10
4.2. Особенности определения оценок субфакторов и показателей	14
5. Факторы определения базовой оценки собственной кредитоспособности	18
5.1. Бизнес-профиль.....	18
5.1.1. Рыночные позиции.....	18
5.1.2. Риски концентрации	20
5.2. Финансовый профиль	22
5.2.1. Общие принципы оценки фактора.....	22
5.2.2. Достаточность капитала	24
5.2.3. Рентабельность	26
5.2.4. Долговая нагрузка и обслуживание долга	27
5.2.5. Ликвидность.....	31
5.2.6. Склонность к риску.....	35
5.3. Менеджмент и бенефициары	37
5.3.1. Общие принципы оценки фактора.....	37
5.3.2. Акционерные риски	37
5.3.3. Корпоративное управление	41
5.3.4. Управление рисками	46
5.3.5. Стратегическое планирование.....	51
6. Модификаторы базовой оценки собственной кредитоспособности.....	54
6.1. Стресс-тестирование	54
6.2. Операционная трансформация.....	55
6.3. Регуляторные и санкционные риски.....	55
6.4. Рег-анализ.....	56

Перечень приложений:

Приложение 1. Оценка субфактора «Рыночные позиции»	58
Приложение 2. Коэффициенты риска сегмента, используемые при расчёте ННІм	60
Приложение 3. Оценка ожидаемых потерь	61
Приложение 4. Диапазоны дисконтов при продаже изъятого предмета лизинга	69
Приложение 5. Принципы оценки деловой репутации.....	72

Перечень таблиц:

Таблица 1. Соответствие взвешенной суммы баллов и уровня БОСК	11
Таблица 2. Алгоритм определения уровней ОСК	13
Таблица 3. Пороговые значения для показателей субфактора «Риски концентрации»	20
Таблица 4. Веса периодов, учитываемых при оценке субфакторов финансового профиля	23
Таблица 5. Определение балльной оценки достаточности капитала	25
Таблица 6. Определение балльной оценки рентабельности активов	26
Таблица 7. Пороговые значения для показателей субфактора «Долговая нагрузка и обслуживание долга»	28
Таблица 8. Типовые корректировки в зависимости от доли кредитора и его кредитного качества	31
Таблица 9. Определение балльной оценки CLR	32
Таблица 11. Принципы оценки показателей субфактора «Акционерные риски»	38
Таблица 12. Определение базовой оценки субфактора «Корпоративное управление»	41
Таблица 13. Определение базовой оценки субфактора «Управление рисками»	47
Таблица 14. Определение базовой оценки субфактора «Стратегическое планирование»	51
Таблица 15. Влияние результатов стресс-тестирования на ОСК РЛ	54
Таблица 16. Влияние модификатора «Операционная трансформация» на ОСК	55
Таблица 17. Определение PD на основе ОКК/ОСКК и WAL	63
Таблица 18. Определение коэффициента волатильности для долевых инструментов	67
Таблица 19. Определение поправочного коэффициента для выданных гарантий и поручительств	68

Перечень рисунков:

Рисунок 1. Алгоритм присвоения кредитного рейтинга для лизинговых компаний	10
Рисунок 2. Структура факторов и субфакторов БОСК	12
Рисунок 3. Перевод значений показателей в балльные оценки: линейная функция	15
Рисунок 4. Перевод значений показателей в балльные оценки: кусочно-линейная функция	16

Список терминов и сокращений

Если в тексте не указано иное, определения используемых терминов приведены в списке ниже, далее в настоящем документе или даны в документе [«Основные понятия, используемые Обществом с ограниченной ответственностью „Национальные Кредитные Рейтинги“](#)

5 [в методологической и рейтинговой деятельности»](#) (например, определения кредитного рейтинга, дефолта, экстраординарной поддержки).

БОСК	базовая оценка собственной кредитоспособности
лизинговые активы	чистые инвестиции в лизинг и активы, сдаваемые в операционную аренду
Методология	в настоящем документе означает Методологию присвоения кредитных рейтингов по национальной шкале для Российской Федерации лизинговым компаниям
НКР	Общество с ограниченной ответственностью «Национальные Кредитные Рейтинги»
ОКК	оценка кредитного качества
ОСКК	оценка собственного кредитного качества
ПЛ	поддерживающее лицо
РЛ	рейтингуемое лицо
СД	совет директоров или аналогичный орган (например, наблюдательный совет)
ЭП	экстраординарная поддержка

1. Область применения

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

К лизинговым компаниям относятся коммерческие организации, соответствующие следующим требованиям:

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

Если лизинговая деятельность не является для РЛ основной, применяются иные специализированные методологии НКР, в наибольшей степени соответствующие направлениям его деятельности. Настоящая Методология не применяется в отношении кредитных организаций, страховых организаций, а также компаний, включённых в область применения [Методологии присвоения кредитных рейтингов по национальной шкале для Российской Федерации финансовым компаниям](#) (брокеров, дилеров, инвестиционных компаний и т. д.).

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

2. Соответствие требованиям законодательства

Данная Методология основывается на нормах Федерального закона от 13.07.2015 г. № 222-ФЗ «О деятельности кредитных рейтинговых агентств в Российской Федерации, о внесении изменения в статью 76.1 Федерального закона „О Центральном банке Российской Федерации (Банке России)“ и признании утратившими силу отдельных положений законодательных актов Российской Федерации». Сроки пересмотра кредитных рейтингов, присвоенных по данной Методологии, не могут превышать 365 дней с даты последнего рейтингового действия.

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

- отступления от применяемой Методологии более 3 раз за календарный квартал при выполнении рейтинговых действий;
- выявления возможностей существенного улучшения качественных характеристик Методологии по итогам мониторинга применения Методологии, проводимого сотрудниками Методологической группы;
- выявления несоответствия требованиям Федерального закона от 13.07.2015 г. № 222-ФЗ «О деятельности кредитных рейтинговых агентств в Российской Федерации, о внесении изменения в статью 76.1 Федерального закона „О Центральном банке Российской Федерации (Банке России)“ и признании утратившими силу отдельных положений законодательных актов Российской Федерации» (далее – 222-ФЗ) и нормативным актам Банка России;
- запроса о пересмотре Методологии со стороны Службы внутреннего контроля агентства и (или) Службы валидации агентства.

Применение настоящей Методологии носит непрерывный характер и осуществляется вплоть до утверждения новой редакции методологическим комитетом агентства.

Данная Методология подлежит обязательному пересмотру в срок не позднее одного года с даты утверждения / последнего пересмотра применяемой Методологии. В результате пересмотра в Методологию могут быть внесены изменения, или она может остаться без изменений. В процессе использования данной Методологии каждый случай отступления от неё документируется и раскрывается агентством на официальном сайте <https://www.ratings.ru> при опубликовании кредитного рейтинга или прогноза по кредитному рейтингу с указанием причины такого отступления.

При обнаружении в данной Методологии ошибок, которые повлияли или могут повлиять на кредитные рейтинги и (или) прогнозы по кредитным рейтингам, агентство анализирует и пересматривает её в соответствии с установленными в агентстве процедурами и 222-ФЗ. Если выявленные в Методологии ошибки оказывают влияние на присвоенные ранее кредитные рейтинги или прогнозы по кредитным рейтингам, агентство раскрывает данную информацию на официальном сайте по адресу <https://www.ratings.ru>.

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

- 5 – размещает на своём официальном сайте <https://www.ratings.ru> информацию о планируемых изменениях применяемой Методологии с указанием причин и последствий таких изменений, в том числе для кредитных рейтингов, присвоенных в соответствии с данной Методологией;
- 10 – не позднее 6 месяцев со дня изменения применяемой Методологии осуществляет оценку необходимости пересмотра всех кредитных рейтингов, присвоенных в соответствии с данной Методологией;
- в срок не более 6 месяцев со дня изменения применяемой Методологии осуществляет пересмотр кредитных рейтингов, если по результатам оценки выявлена необходимость их пересмотра.

3. Источники информации

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

При присвоении кредитного рейтинга агентство может использовать следующие источники информации в любом сочетании:

1. Общая информация о рейтингуемом лице:

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

2. Финансовая и управленческая отчётность РЛ:

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

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

- отчёты об оценке стоимости активов РЛ за последние 3 года;
- финансовая модель РЛ / прогнозный бюджет движения денежных средств (БДДС) на срок не менее 1 года (с поквартальной разбивкой);
- типовой лизинговый договор / описание условий крупнейших лизинговых контрактов.

5

3. Публичные источники информации:

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

10

4. Макроэкономические, отраслевые прогнозы и прочие оценки агентства.

5. Иная информация, которая, по мнению агентства, является существенной для проведения рейтингового анализа (например, отчётность компаний, которые рассматриваются агентством в качестве поддерживающих лиц при оценке уровня экстраординарной поддержки).

15

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

20

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

25

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

35

4. Основные принципы Методологии, алгоритм присвоения кредитного рейтинга и прогноза по кредитному рейтингу

4.1. Основные этапы присвоения кредитного рейтинга и прогноза по кредитному рейтингу

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

Рисунок 1. Алгоритм присвоения кредитного рейтинга для лизинговых компаний



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

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

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

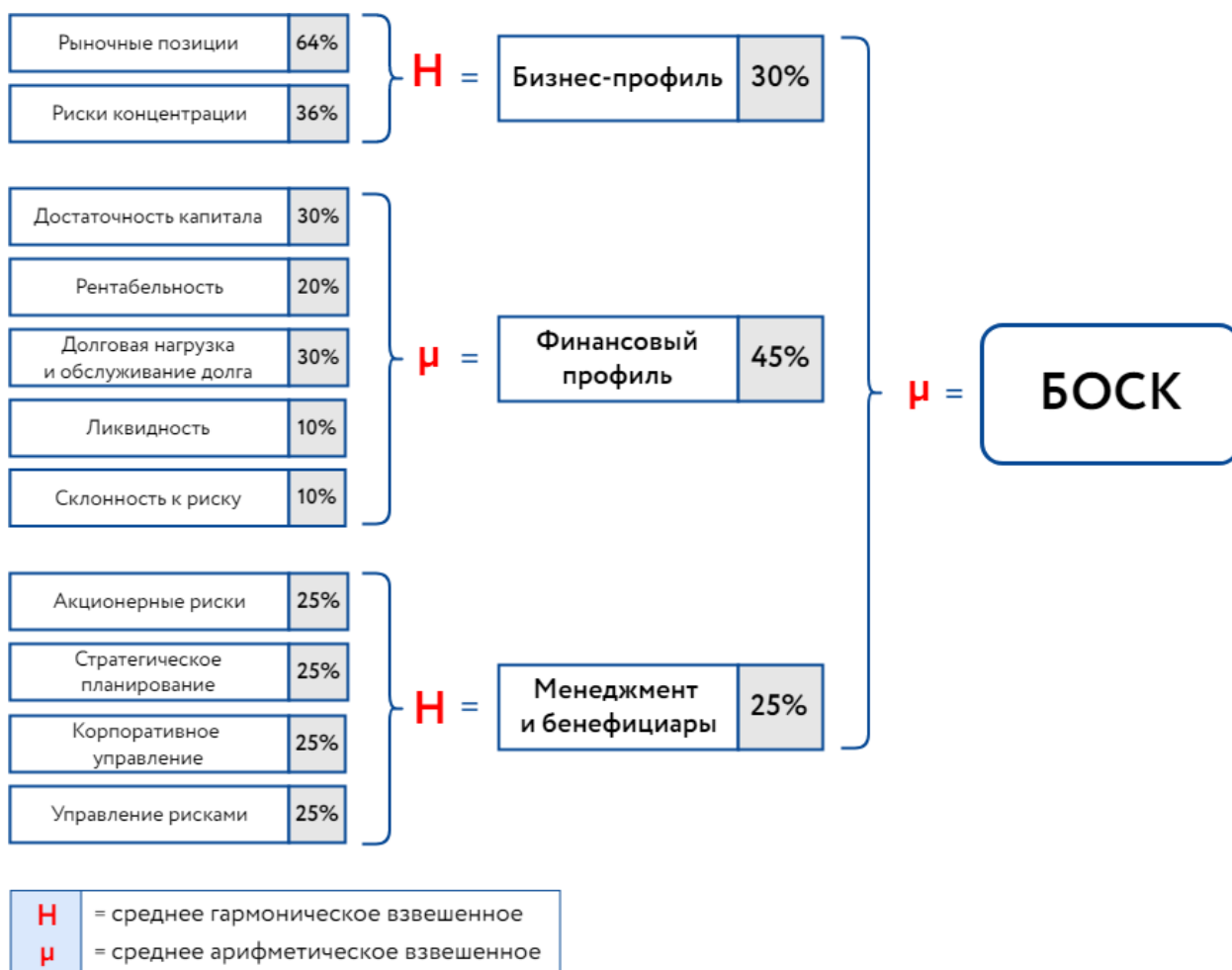
Веса и способы агрегирования оценок субфакторов и факторов, представлены на [рисунке 2](#).

Таблица 1. Соответствие взвешенной суммы баллов и уровня БОСК

Базовая оценка собственной кредитоспособности	Взвешенная сумма балльных оценок факторов
aaa	$\geq 6,55$
aa+	$[6,32; 6,55)^2$
aa	$[6,09; 6,32)$
aa-	$[5,86; 6,09)$
a+	$[5,63; 5,86)$
a	$[5,40; 5,63)$
a-	$[5,16; 5,40)$
bbb+	$[4,91; 5,16)$
bbb	$[4,66; 4,91)$
bbb-	$[4,41; 4,66)$
bb+	$[4,16; 4,41)$
bb	$[3,91; 4,16)$
bb-	$[3,66; 3,91)$
b+	$[3,41; 3,66)$
b	$[3,06; 3,41)$
b-	$[2,62; 3,06)$
ccc	$< 2,62$
cc	не присваивается в рамках БОСК
c	не присваивается в рамках БОСК
d	не присваивается в рамках БОСК

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

Рисунок 2. Структура факторов и субфакторов БОСК



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

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

где:

w — вес,

x — оценка показателя/субфактора.

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

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

В зависимости от типа модификатора и его влияния на кредитное качество рейтингуемого лица ОСК повышается в сравнении с БОСК на 1 и более уровней (ступеней) (положительное влияние модификатора), снижается аналогичным образом (отрицательное влияние модификатора) или не изменяется (условия для применения модификатора не выполнены). Таким образом, ОСК определяется как сумма БОСК и положительных/отрицательных модификаторов (см. [рисунок 1](#)), при этом совокупное влияние всех модификаторов на ОСК ограничено диапазоном от -3 до +2 уровней.

Использование модификаторов позволяет учесть целый ряд факторов, касающихся бизнеса РЛ и условий операционной среды, которые в должной мере не отражены в БОСК.

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

Таблица 2. Алгоритм определения уровней ОСК

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

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

Определение прогноза по кредитному рейтингу. После присвоения кредитного рейтинга агентство определяет прогноз по кредитному рейтингу. Типы прогнозов по кредитным рейтингам, а также принципы их определения приведены в [«Основных понятиях, используемых Обществом с ограниченной ответственностью „Национальные Кредитные Рейтинги“ в методологической и рейтинговой деятельности»](#). Несмотря на то, что прогноз по кредитному рейтингу учитывает ожидания агентства в отношении изменения отдельных показателей рейтингуемого лица, некоторые ожидаемые изменения, вероятность которых агентство

рассматривает как очень высокую, могут быть учтены уже при присвоении кредитного рейтинга и, как следствие, не приниматься во внимание при определении прогноза по кредитному рейтингу.

4.2. Особенности определения оценок субфакторов и показателей

5 Оценка каждого рейтингового фактора определяется исходя из балльных оценок соответствующих субфакторов в диапазоне от 1 (наихудший балл, максимально негативное влияние на оценку кредитоспособности РЛ) до 7 (наилучший балл, максимально позитивное влияние на оценку кредитоспособности РЛ).

10 Оценка субфактора, в свою очередь, определяется оценками отдельных количественных и качественных показателей, которые могут быть как непрерывными (т. е. балл может принимать любые действительные значения в указанном диапазоне), так и дискретными (например, натуральные числа от 1 до 7).

15 Если в Методологии специально не оговорено иное, расчёт базовой оценки отдельного показателя осуществляется в соответствии с одним из описанных ниже подходов, которые отличаются видом зависимости балла от показателя внутри диапазона чувствительности.

Линейная функция³

Оценка показателей в данном случае осуществляется по одной из следующих формул:

$$f(x) = \begin{cases} z, & \text{если } x \leq a \\ (y - z) * \frac{x - a}{b - a} + z, & \text{если } a < x < b \\ y, & \text{если } x \geq b \end{cases} \quad \text{при } b > a$$
$$f(x) = \begin{cases} z, & \text{если } x \geq a \\ (y - z) * \frac{x - a}{b - a} + z, & \text{если } b < x < a \\ y, & \text{если } x \leq b \end{cases} \quad \text{при } a > b$$

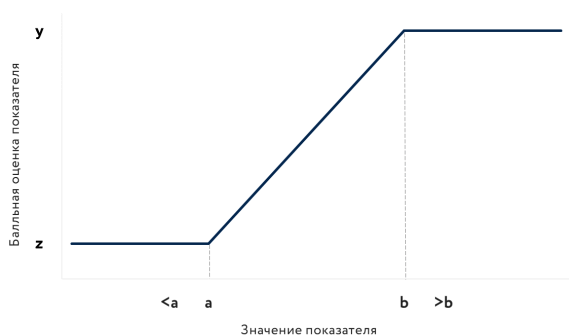
где:

- 20 x — значение показателя;
 a — пороговое значение показателя, соответствующее минимальной балльной оценке;
 z — минимальная балльная оценка (1, если отдельно не оговорено иное);
 b — пороговое значение показателя, соответствующее максимальной балльной оценке;
 y — максимальная балльная оценка (7, если отдельно не оговорено иное).

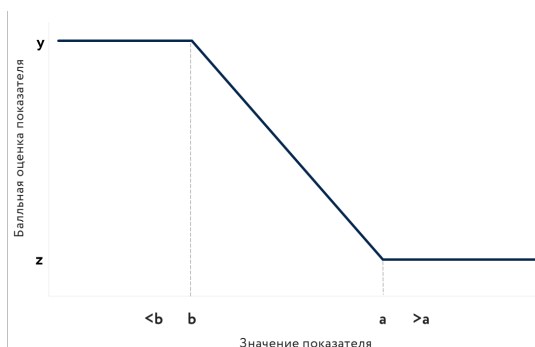
³ Здесь и далее речь идёт о линейности функции внутри диапазона чувствительности, т. е. при x между a и b .

Рисунок 3. Перевод значений показателей в балльные оценки: линейная функция

3а. Для случая $a < b$



3б. Для случая $a > b$



Кусочно-линейная функция

В случае применения кусочно-линейной функции внутри диапазона чувствительности дополнительно вводится точка перелома, справа и слева от которой формы зависимости балльной оценки от показателя различаются. Оценка показателей в данном случае осуществляется по одной из следующих формул:

$$\begin{array}{l}
 \text{при } b > a \\
 f(x) = \begin{cases} z, & \text{если } x \leq a \\ (d - z) * \frac{x - a}{c - a} + z, & \text{если } a < x \leq c \\ (y - d) * \frac{x - c}{b - c} + d, & \text{если } c < x < b \\ y, & \text{если } x \geq b \end{cases} \\
 \text{при } a > b \\
 f(x) = \begin{cases} z, & \text{если } x \geq a \\ (d - z) * \frac{x - a}{c - a} + z, & \text{если } c \leq x < a \\ (y - d) * \frac{x - c}{b - c} + d, & \text{если } b < x < c \\ y, & \text{если } x \leq b \end{cases}
 \end{array}$$

где:

x — значение показателя;

a — пороговое значение показателя, соответствующее минимальной балльной оценке;

10 c — пороговое значение показателя, соответствующее точке перелома;

b — пороговое значение показателя, соответствующее максимальной балльной оценке;

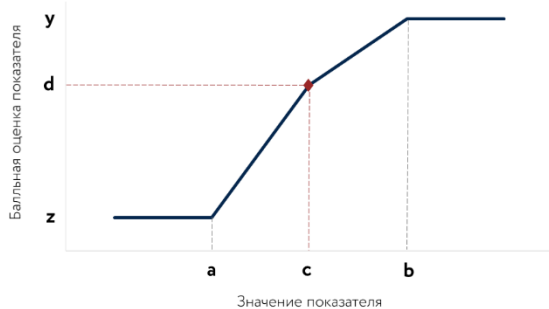
z — минимальная балльная оценка (1, если отдельно не оговорено иное);

d — балльная оценка точки перелома кусочно-линейной функции;

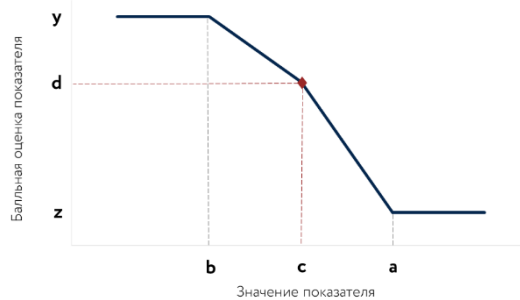
y — максимальная балльная оценка (7, если отдельно не оговорено иное).

Рисунок 4. Перевод значений показателей в балльные оценки: кусочно-линейная функция

4а. Для случая $a < b$



4б. Для случая $a > b$



Пороговые значения показателей (бенчмарки) и соответствующим им балльные оценки приведены в Методологии далее в соответствующих разделах.

5 Вне зависимости от результата применения указанных выше подходов балльная оценка приравнивается к 1 при одновременном выполнении следующих условий:

- в знаменателе показателя используется капитал или аналоги;
- знаменатель показателя принял отрицательное значение;
- в Методологии применительно к данному показателю не оговорён иной подход.

Оценка субфактора, как правило, формируется следующим образом:

- 10
1. На первом этапе определяется **базовая оценка субфактора**, которая может принимать значения от 1 до 7, если в Методологии не оговорено иное, при этом она может быть как дискретной, так и непрерывной.
 - 15 2. На втором этапе к базовой оценке применяются **экспертные корректировки**, которые могут быть положительными (увеличение базовой оценки) и отрицательными (уменьшение базовой оценки). Стандартный шаг при применении экспертных корректировок – 0,25 балла, но в случае субфакторов и показателей с большими весами могут применяться корректировки меньшего размера.

Итоговая оценка субфактора представляет собой сумму базовой оценки и положительных (отрицательных) экспертных корректировок (при их наличии). Например, 20 если базовая оценка равна 2,5 балла и применена экспертная отрицательная корректировка в размере 0,5 балла, то итоговая оценка составит 2,0 балла. Итоговая оценка не может принимать значения выше 7 и ниже 1.

Итоговые оценки субфакторов в разделах [«Бизнес-профиль»](#) и [«Менеджмент и бенефициары»](#) рассчитываются по состоянию на дату рейтингового анализа, в том числе 25 с учётом информации о предстоящих событиях. Итоговые оценки субфакторов в разделе [«Финансовый профиль»](#) рассчитываются как средневзвешенное оценок на 3 даты (за 3 периода), см. подробнее [в соответствующем разделе](#).

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

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

5. Факторы определения базовой оценки собственной кредитоспособности

5.1. Бизнес-профиль

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

Оценка фактора рассчитывается как среднее гармоническое взвешенное балльных оценок субфакторов «Рыночные позиции» (64%) и «Риски концентрации» (36%).

5.1.1. Рыночные позиции

В рамках данного субфактора НКР оценивает рыночные позиции лизинговой компании на рынке в целом и по ключевым направлениям деятельности. Сильные рыночные позиции создают благоприятные условия для укрепления финансового положения РЛ, поскольку обычно обеспечивают сильные переговорные позиции и более широкие возможности для формирования качественной клиентской базы компании.

Базовая оценка субфактора

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

Экспертные корректировки оценки субфактора

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

А. Сильные позиции в отдельных сегментах: +1 балл максимум.

Корректировка применяется, если РЛ отвечает всем следующим условиям:

- обладает сильными позициями в отдельном значимом сегменте лизингового рынка, однако этот факт не учтён в базовой оценке рыночных позиций РЛ в достаточной мере;
- работа в данном сегменте обеспечивает значимую часть прибыли РЛ;
- агентство ожидает, что темпы роста данного сегмента на горизонте не менее 12 месяцев будут не слабее темпов роста лизингового рынка в целом;
- агентство ожидает сохранения позиций РЛ в указанном выше сегменте рынка.

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

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

В. Агрессивность роста: –1 балл максимум.

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

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

20 Базовая оценка рыночных позиций может быть снижена в случае выполнения любого из указанных выше условий в соответствии с мнением агентства о степени влияния бизнес-модели на рыночные позиции и финансовые показатели РЛ, а также о стабильности достигнутых рыночных позиций в среднесрочной перспективе.

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

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

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

5.1.2. Риски концентрации

Субфактор характеризует уровень зависимости РЛ от крупных контрагентов и степень разнообразия лизинговых активов. Как правило, чем ниже концентрация на одном типе имущества / одной сделке или одном контрагенте, тем меньше влияние финансовых потерь, связанных с данным типом имущества, сделкой или контрагентом, на кредитоспособность РЛ.

Базовая оценка субфактора

Минимальная оценка субфактора «Риски концентрации» (TCR) соответствует чрезмерной концентрации бизнеса на ограниченном числе контрагентов и единственном типе предметов лизинга, характеризующемся низкой ликвидностью. Максимальная оценка соответствует высокой диверсификации предметов лизинга и контрагентов. Данный субфактор также учитывает риски, связанные с финансированием аффилированных лиц.

Оценка рисков концентрации рассчитывается по следующей формуле:

$$TCR = 50\% * \min (CR1; CR10) + 50\% * ННІм,$$

где:

CR1 – оценка доли крупнейшей риск-позиции в активах;

CR10 – оценка доли 10 крупнейших риск-позиций в активах;

ННІм – оценка концентрации на предметах лизинга (ННІм).

В таблице 3 приведены пороговые значения показателей и соответствующие им балльные оценки. Для оценки показателей внутри диапазона чувствительности используется [линейная функция](#).

Таблица 3. Пороговые значения для показателей субфактора «Риски концентрации»

	минимальная оценка		максимальная оценка	
	a	z	b	y
Доля крупнейшей риск-позиции в активах (CR1)	30%	1	6%	7
Доля 10 крупнейших риск-позиций в активах (CR10)	56%	1	20%	7
Концентрация на предметах лизинга (ННІм)	0,62	1	0,20	7

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

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

5 где:

N – количество сегментов;

w – доли сегментов в лизинговых активах;

r – коэффициенты риска сегментов.

10 Перечень сегментов предметов лизинга и соответствующие им базовые коэффициенты для расчёта приведены в [приложении 2](#). Базовые коэффициенты могут быть скорректированы вверх или вниз (но не более чем на 0,25 суммарно по всем основаниям) с учётом уникальных характеристик крупных предметов лизинга, степени их износа, текущей ситуации на соответствующих товарных рынках, рыночных тенденций и прочих факторов. В частности, корректировка базовых коэффициентов риска сегментов применяется в следующих случаях:

- 15 – Агентство ожидает существенного спада спроса на услуги лизинговых компаний в данном сегменте: **+0,15** максимум.
- Агентство ожидает резкого роста спроса на услуги лизинговых компаний в данном сегменте: **-0,15** максимум.
- Данный сегмент лизингового рынка на долгосрочной основе поддерживается в рамках государственных программ (например, субсидирования лизинговых платежей): **-0,15** максимум.
- 20 – РЛ в данном сегменте работает в основном с предметами лизинга импортного производства либо доля импортных комплектующих в структуре их себестоимости превышает 70%: **+0,25** максимум.

25 Экспертные корректировки оценки субфактора

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

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

30 Корректировка используется для учёта рисков ухудшения финансовых показателей РЛ вследствие:

- прогнозируемого ухудшения условий сотрудничества с одним или несколькими из основных поставщиков;
- высокой вероятности разрыва отношений с одним из основных поставщиков, что может привести к падению объёмов бизнеса в одном из основных сегментов 35 деятельности на горизонте 1–2 лет;

- высокий риск перебоев в деятельности одного из значимых для компании поставщиков, что может привести к нарушению сроков поставок предметов лизинга;
- высокой зависимости от одного поставщика – на одного поставщика приходится более 75% объёма сделок лизинговой компании *либо* на одного поставщика приходится более 90% объёма сделок в рамках одного из основных сегментов деятельности лизинговой компании за последние 1-2 года.

Б. Отраслевые риски лизингополучателей: –1 балл максимум.

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

В. Кэптивность бизнеса: –2 балла максимум.

Корректировка применяется в случае, если для РЛ характерна повышенная концентрация (как правило, более 3% активов) деятельности на операциях со связанными с РЛ сторонами, которая не учтена в должной мере в базовой оценке субфактора. Размер корректировки определяется с учётом размера и динамики риск-позиции на группу связанных с РЛ сторон в течение последних 12 месяцев, а также объёма доходов от операций со связанными сторонами.

5.2. Финансовый профиль

5.2.1. Общие принципы оценки фактора

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

В ходе оценки финансового профиля рейтингуемого лица агентство проводит анализ структуры и динамики активов, пассивов, доходов, расходов и денежных потоков согласно предоставленной финансовой отчётности по МСФО или РСБУ. Результаты отражаются в оценках субфакторов «Достаточность капитала» (30%), «Рентабельность» (20%), «Долговая нагрузка и обслуживание долга» (30%), «Ликвидность» (10%) и «Склонность к риску» (10%) (см. также [рисунок 2](#)).

В случае использования отчётности по РСБУ агентство корректирует отдельные статьи отчётности в соответствии с принципами МСФО. Такие корректировки должны включать, в частности:

- консолидацию отчётности головной и дочерних компаний (исключение внутригрупповых оборотов и операций, долевого участия в ассоциированных и совместных предприятиях и т. д.);
- расчёт чистых инвестиций в лизинг на основе дисконтирования ожидаемого потока платежей без учёта косвенных налогов;
- оценку чистой прибыли на основе разницы между неполученным финансовым доходом предыдущего и текущего периода;
- оценку денежных средств, полученных от операционной деятельности до изменений в операционных активах и обязательствах;
- определение справедливой стоимости активов, учитываемых в составе ликвидных активов.

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

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

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

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

где:

T_0 – период, соответствующий наиболее актуальной отчётности РЛ;

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

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

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

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

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

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

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

5.2.2. Достаточность капитала

Достаточность капитала показывает, в какой степени операции рейтингуемого лица осуществляются за счёт собственных средств. Чем она выше, тем менее чувствительно РЛ к непредвиденным потерям, связанным с реализацией кредитных и иных рисков. Достаточность капитала косвенно учитывает также качество активов, поскольку включает оценку ожидаемых потерь как по лизинговым, так и по иным активам РЛ.

Базовая оценка субфактора

Агентство рассчитывает достаточность капитала (CA) по следующей формуле:

$$CA = \frac{SE + QC - S - (EL - P)}{A - A_0 - S - (EL - P)},$$

где:

- 5 SE – собственные средства в отчётности РЛ;
QC – корректировка с учётом полученных займов с особыми условиями (см. описание ниже);
S – вложения РЛ в капитал дочерних организаций;
EL – оценка агентством ожидаемых потерь (см. описание в [приложении 3](#))
P – резервы под ожидаемые кредитные убытки в отчётности РЛ;
10 A – активы в отчётности РЛ;
A₀ – активы, рассматриваемые как не подверженные кредитному риску и обесценению (например, удерживаемые до погашения вложения в долговые ценные бумаги с ОКК AAA.ru).

В таблице 5 приведены пороговые значения достаточности капитала и соответствующие им балльные оценки. Для оценки субфактора внутри диапазона чувствительности используется [линейная функция](#).

Таблица 5. Определение балльной оценки достаточности капитала

	минимальная оценка		максимальная оценка	
	a	z	b	y
Достаточность капитала	0%	1	15%	7

Особенности расчёта показателей субфактора

А. Учёт полученных займов с особыми условиями (QC)

- 20 В качестве 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 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 числителя достаточности капитала с поправочным коэффициентом 0,8
25 (т. е. учитывается только 80% от их балансовой стоимости). При этом 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).

5.2.3. Рентабельность

Субфактор характеризует экономическую эффективность деятельности РЛ. Более высокая рентабельность обеспечивает РЛ финансовыми ресурсами, необходимыми как для обслуживания имеющегося долга, так и для расширения бизнеса. Низкая рентабельность, при прочих равных условиях, ограничивает возможности РЛ обслуживать имеющиеся финансовые обязательства за счёт операционной деятельности и, как следствие, оказывает негативное влияние на его кредитное качество.

Базовая оценка субфактора

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

$$ROA = \frac{NI \pm corr}{A_{avg}}$$

где:

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

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

A_{avg} – средние активы (среднее значений на начало и конец периода, за который взята чистая прибыль).

В таблице 6 приведены пороговые значения рентабельности активов и соответствующие им балльные оценки. Для оценки субфактора внутри диапазона чувствительности используется [линейная функция](#).

Таблица 6. Определение балльной оценки рентабельности активов

	минимальная оценка		максимальная оценка	
	a	z	b	y
Рентабельность активов (ROA)	-2,5%	1	4,4%	7

Экспертные корректировки оценки субфактора

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

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

Если показатели рентабельности активов не вполне отражают способность РЛ к генерации капитала, базовая оценка рентабельности может быть скорректирована с учётом

величины и динамики чистой процентной маржи (Net Interest Margin, NIM). Например, если низкие показатели рентабельности обусловлены чрезмерно консервативной политикой резервирования под кредитные убытки, а значение NIM свидетельствует о высокой генерации доходов от лизинговых активов, базовая оценка может быть повышена на 0,5 балла.

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

Формула расчёта чистой процентной маржи:

$$NIM = \frac{IR_PL - IE_PL}{L_avg},$$

где:

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

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

15 L_avg – средние лизинговые активы (среднее значений на начало и конец рассматриваемого периода).

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

Б. Стоимость фондирования: ±0,5 балла.

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

5.2.4. Долговая нагрузка и обслуживание долга

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

Максимальная оценка соответствует ситуации, при которой существенная часть имеющегося совокупного долга рейтингуемого лица покрываются результатами его операционной деятельности (прибыль, операционные денежные потоки), а финансирование лизинговых операций осуществляется как за счёт долга, так и за счёт иных источников.

5 Минимальная оценка соответствует ситуации, когда результаты операционной деятельности за период покрывают незначительную часть долга, а размер долга существенно выше стоимости имущества, переданного в лизинг.

Базовая оценка субфактора

Базовая оценка субфактора определяется как среднее арифметическое полученных
10 балльных оценок его показателей. Веса показателей в рамках субфактора: «Покрытие процентных расходов» (ICR) – 40%, «Долговое финансирование лизинговой деятельности» (LLR) – 30%, «Покрытие долга денежными потоками» (CDR) – 30%. Первый из этих показателей показывает, в какой степени процентные расходы могут погашаться за счёт прибыли до налогообложения. Второй описывает соотношение чистого долга и балансовой
15 стоимости имущества, переданного в лизинг, и позволяет судить о степени зависимости лизинговой деятельности от долгового финансирования. Третий показывает, в какой степени долг может погашаться за счёт накопленных денежных средств и денежных потоков от операционной деятельности.

В [таблице 7](#) приведены пороговые значения показателей субфактора и соответствующие
20 им балльные оценки. Для оценки показателей внутри диапазона чувствительности используется [линейная функция](#).

Таблица 7. Пороговые значения для показателей субфактора «Долговая нагрузка и обслуживание долга»

	минимальная оценка		максимальная оценка	
	a	z	b	y
Покрытие процентных расходов (ICR)	1,0	1	4,0	7
Долговое финансирование лизинговой деятельности (LLR)	1,30	1	0,76	7
Покрытие долга денежными потоками (CDR)	1%	1	43%	7

Показатели «Покрытие процентных расходов» (ICR), «Долговое финансирование
25 лизинговой деятельности» (LLR) и «Покрытие долга денежными потоками» (CDR) рассчитываются по следующим формулам:

$$ICR = \frac{EBT + IE_PL \pm corr}{IE_PL}$$

$$LLR = \frac{TD - Cash}{L}$$

$$CDR = \frac{CFO_bc + Cash}{TD}$$

где:

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

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

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

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

Cash – учитываемые денежные средства и их эквиваленты (см. описание [ниже](#));

L – лизинговые активы;

CFO_bc – денежные средства, полученные от операционной деятельности до изменений в операционных активах и обязательствах, согласно отчёту о движении денежных средств за 12 месяцев, предшествовавших отчётной дате

Особенности расчёта показателей субфактора

А. Учитываемые денежные средства и эквиваленты (Cash)

Cash определяется как балансовая стоимость не имеющих обременения денежных средств и их эквивалентов за вычетом разницы между величиной ожидаемых потерь по денежным средствам и их эквивалентам, рассчитанной агентством, и резервами под их обесценение, отражёнными в отчётности РЛ. Ожидаемые потери рассчитываются как произведение поправочных коэффициентов из столбца «менее 2,5 года» [таблицы 17](#) на сумму денежных средств и эквивалентов, приходящихся на контрагентов с соответствующей 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).

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, отсутствием залога имущества РЛ 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% их балансовой стоимости). При этом в случае высокого риска досрочного истребования данных обязательств поправочный коэффициент может быть

увеличен вплоть до 1 (например, в случае вероятной смены бенефициаров в краткосрочной перспективе, высокого уровня налоговых рисков или негативной деловой репутации бенефициаров).

В. Учёт внебалансовых обязательств

5 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 19](#).

10 Дополнительно в рамках данной корректировки могут быть учтены иные внебалансовые обязательства. В частности, если РЛ арендует критически важный актив, без которого невозможна полноценная основная деятельность РЛ, и не отражает соответствующее обязательство по аренде в отчёте о финансовом положении, НКР увеличивает совокупный долг на чистую приведённую сумму оставшихся лизинговых платежей по данному активу (в качестве ставки дисконтирования используется средняя ставка лизинговых активов).

15 Экспертные корректировки оценки субфактора

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

А. Валютные риски: –2 балла максимум.

20 Корректировка отражает как риски прямых потерь, так и вероятное ухудшение кредитного качества контрагентов (прежде всего, лизингополучателей) в связи с неблагоприятным изменением валютных курсов.

Типовые основания для применения корректировки описаны ниже.

25 Риск-позиция в одной из иностранных валют превышает 5% активов, при этом значительная часть контрагентов, формирующих такую риск-позицию, не имеет достаточных либо стабильных доходов в соответствующей иностранной валюте: **–1,5 балла** максимум.

30 Совокупная риск-позиция во всех иностранных валютах превышает 10% активов, при этом значительная часть контрагентов, формирующих такую риск-позицию, не имеет достаточных либо стабильных доходов в соответствующих иностранных валютах: **–1,5 балла** максимум.

Финансовые обязательства превышают размер ликвидных активов, и в их структуре присутствуют долговые инструменты в иностранной валюте, а непокрытая валютная позиция превышает 5%: **–2 балла** максимум.

35 Под непокрытой валютной позицией понимается разница между финансовыми обязательствами, номинированными в иностранных валютах (в рублёвом выражении) и суммой ликвидных активов в иностранных валютах (в рублёвом выражении) с учётом производных финансовых инструментов с контрагентами, имеющими ОКК/ОСКК на уровне не ниже А.ru/a.ru. Размер ликвидных активов в иностранных валютах рассчитывается с применением корректировок, используемых при оценке [коэффициента текущей ликвидности](#). Если

ликвидные активы в какой-либо валюте имеют ограниченный потенциал конвертации в свободно конвертируемую валюту, они могут учитываться только в размере, эквивалентном размеру долга РЛ в этой валюте.

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

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

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

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

Обязательства перед крупнейшим кредитором к активам	Категории ОКК/ОСКК кредитора				
	А/а и выше	ВВВ/ьвь	ВВ/ьь	В/ь	ССС/ссс и ниже
55–75%	–	–	–0,5	–1	–1,5
более 75%	–	–0,5	–1	–1,5	–2

5.2.5. Ликвидность

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

Базовая оценка субфактора

Базовая оценка субфактора определяется коэффициентом текущей ликвидности, который рассчитывается по следующей формуле:

$$CLR = \frac{LA + AL}{CL + LAL}$$

где:

LA – ликвидные активы (см. описание [ниже](#));

CL – текущие обязательства (см. описание [ниже](#));

AL – дополнительная ликвидность, которая может быть привлечена РЛ для погашения краткосрочных обязательств⁴;

LAL – краткосрочные обязательства, которые возникнут у РЛ после привлечения дополнительной ликвидности (совпадают по размеру с AL в случае привлечения дополнительной ликвидности в форме краткосрочного займа).

В таблице 9 приведены пороговые значения коэффициента текущей ликвидности и соответствующие им балльные оценки. Для оценки субфактора внутри диапазона чувствительности используется [кусочно-линейная функция](#).

Таблица 9. Определение балльной оценки CLR

	минимальная оценка		точка перелома		максимальная оценка	
	a	z	c	d	b	y
CLR	20%	1	100%	6	200%	7

5 Особенности расчёта LA

LA рассчитывается по следующей формуле:

$$LA = \text{Cash} + \text{Учёт иных ликвидных активов} + \text{Учёт неденежных погашений}$$

А. Учёт иных ликвидных активов

В состав LA включается балансовая стоимость не имеющих обременения краткосрочных вложений в долговые и долевые инструменты⁵ за вычетом разницы между величиной ожидаемых потерь по соответствующим инструментам, рассчитанной агентством, и резервами под их обесценение, отражёнными в отчётности РЛ. Расчёт ожидаемых потерь проводится в соответствии с алгоритмами, описанными в [приложении 3](#). Активы, имеющие обременение (например, гарантийные депозиты, переданные в рамках сделок РЕПО, ценные бумаги, переданные в залог акции), в LA не включаются.

НКР не включает в состав LA балансовую стоимость краткосрочных займов, выданных аффилированным сторонам вне периметра консолидации с ОСКК bbb+.ru и ниже. Дополнительно из состава ликвидных активов могут быть исключены краткосрочные займы, выданные аффилированным сторонам вне периметра консолидации с ОСКК выше bbb+.ru, если агентство не ожидает возврата этих займов на горизонте 12 месяцев либо полагает, что такой возврат будет сопряжён с выдачей займов аффилированным лицам в аналогичном объёме. Как

⁴ В состав AL не включаются средства, которые могут быть получены только за счёт обременения ликвидных активов, и займы без обеспечения в форме залога ликвидного имущества (например, ликвидных ценных бумаг) от контрагентов с ОКК/ОСКК ниже А-.ru/a-.ru. Возможное предоставление ликвидности лицами, от которых учтена экстраординарная поддержка, включается в состав AL только в части, трактуемой агентством в качестве элемента текущей поддержки (т. е. в рамках обычного взаимодействия, не нацеленного на предотвращение дефолта).

⁵ Кроме описанных далее краткосрочных займов аффилированным сторонам

правило, агентство ожидает возврата таких займов в течение 12 месяцев, если они размещаются в рамках управления ликвидностью, а соответствующие остатки очень волатильны.

В отдельных случаях, если оценка ожидаемых потерь не отражает низкую ликвидность инструмента, НКР может применять при включении в состав LA иных ликвидных активов дополнительные корректировки. Такие корректировки применяются, в частности, в следующих случаях:

- инструмент обращается на организованном рынке, но количество или объём сделок по нему недостаточны для реализации всего объёма, учтённого в отчётности РЛ в составе краткосрочных активов;
- к ликвидным активам может быть отнесена только часть принадлежащего РЛ пакета акций, поскольку РЛ стремится к сохранению контрольного / блокирующего пакета;
- имеющийся у РЛ пакет не может быть реализован без соответствующих разрешений регуляторов;
- имеющийся у РЛ пакет может быть реализован только с привлечением стратегического инвестора, при этом агентству неизвестно о наличии договорённостей о продаже с таким инвестором.

Б. Учёт неденежных погашений

Если часть текущих обязательств (например, полученные авансы лизингополучателей) может быть погашена за счёт передачи активов, которые не учтены в LA (например, путём отказа от требований к лизингополучателям), то размер ликвидных активов увеличивается на наименьшую из следующих величин:

- краткосрочное обязательство, которое может быть погашено за счёт неучтённых в LA активов;
- неучтённый в LA актив, который можно использовать для погашения краткосрочных обязательств.

НКР трактует упомянутое выше погашение как возможное, если оно предусмотрено соответствующим договором в рамках обычной деятельности (вне форс-мажорных обстоятельств) и не приведёт к неприемлемому для РЛ конфликту с контрагентом.

30 Особенности расчёта CL

CL рассчитывается по следующей формуле:

$$CL = \text{Краткосрочные обязательства}^6 - \text{Учёт полученных краткосрочных займов с особыми условиями} + \text{Учёт риска досрочного истребования} + \text{Учёт краткосрочных внебалансовых обязательств}$$

⁶ Из отчётности рейтингуемого лица

А. Учёт полученных краткосрочных займов с особыми условиями

Агентство не включает в CL произведение балансовой стоимости краткосрочных займов с особыми условиями на поправочный коэффициент, который, как правило, равен 0,8. При этом в зависимости от оценки деловой репутации бенефициаров РЛ и других рисков 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).

Займы с особыми условиями обычно предоставляются срок более 36 месяцев, но в течение года перед установленным сроком погашения включаются в состав краткосрочных обязательств. В связи с этим 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/продлонгации в течение ближайших 12 месяцев на срок не менее 36 месяцев без ухудшения иных условий (ставка, обеспечение и т. д.).

Б. Учёт риска досрочного истребования

При наличии на горизонте 12 месяцев значимых рисков досрочного истребования кредитов из-за нарушения ковенант кредитных договоров, обязательства по которым учтены как долгосрочные, агентство учитывает эти обязательства в составе текущих обязательств.

В. Учёт краткосрочных внебалансовых обязательств

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 17](#)).

В рамках данной корректировки учитываются, прежде всего, выданные рейтингуемым лицом поручительства по обязательствам третьих лиц, но могут отражены и иные внебалансовые обязательства сходной экономической природы, которые не учитываются в составе краткосрочных обязательств, но могут оказать существенное негативное влияние на кредитное качество РЛ на горизонте 1 года.

30 Экспертные корректировки базовой оценки субфактора

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

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

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

Б. Разрыв ликвидности: –2 балла максимум.

Корректировка может быть применена, если на горизонтах до трёх лет включительно⁷ объём обязательств превышает объём активов соответствующей срочности:

а) на 20% обязательств РЛ или менее, но высоки риски рефинансирования (например, в случае высокой зависимости РЛ от фондирования за счёт выпуска ценных бумаг) или реклассификации долгосрочного долга в состав текущих обязательств (например, в случае высокого риска нарушения ковенант кредитных договоров);

б) более чем на 20% обязательств РЛ – вне зависимости от оценки рисков рефинансирования.

Максимальный размер корректировки применим в случае существенных разрывов на горизонтах до 1 года.

5.2.6. Склонность к риску

Субфактор «Склонность к риску» отражает, в какой мере РЛ способно и (или) склонно формировать портфель активов высокого качества. Неспособность или неготовность формировать портфель активов высокого качества, как правило, оказывает давление на рентабельность, капитал и, как следствие, на кредитоспособность РЛ.

В рамках данного субфактора НКР оценивает характерный для РЛ уровень кредитных рисков и рисков обесценения активов. Для РЛ со стабильной бизнес-моделью оценка субфактора рассчитывается исключительно на основе фактических данных об уровне рисков, которые РЛ принимало в течение последних 2 лет.

Для РЛ, находящегося в процессе трансформации бизнес-модели, склонность к риску трактуется как среднее между оценкой фактического уровня рисков и ожидаемым уровнем рисков прогнозной бизнес-модели. В исключительных случаях, когда информация о фактическом уровне рисков в последние 2 года не может быть использована для оценки кредитоспособности в будущем, оценка склонности к риску может определяться только ожидаемым уровнем рисков прогнозной бизнес-модели. Такая оценка применяется, в частности, при кардинальной смене бизнес-модели РЛ в последние 2 года, а также в случае, если РЛ создано относительно недавно.

Базовая оценка субфактора

Базовая оценка субфактора на основе фактических данных определяется коэффициентом склонности к риску:

$$RAA = \frac{DA + DA_{off}}{A + P + DA_{off}}$$

где:

DA – валовая стоимость (до вычета резервов) активов с повышенным риском на балансе РЛ;

A – балансовая стоимость активов (после вычета резервов) РЛ;

⁷ За исключением горизонта в 1 год, используемого для определения базовой оценки субфактора

P – резервы под ожидаемые кредитные убытки в отчётности РЛ;

DA_off – валовая стоимость (до вычета резервов) активов с повышенным риском, списанных/полностью переданных с баланса в течение 2 лет до отчётной даты.

5 Коэффициент склонности к риску может существенно отличаться от балансовой доли активов с повышенным риском в случае существенных продаж или списаний активов с повышенным риском, которые могут исказить оценку способности РЛ сформировать портфель активов высокого качества.

10 В таблице ниже приведены пороговые значения оценки склонности к риску и соответствующие им балльные оценки. Для оценки субфактора внутри диапазона чувствительности используется линейная функция.

Таблица 10. Определение балльной оценки склонности к риску

	минимальная оценка		максимальная оценка	
	a	z	b	y
RAA	18,9%	1	0,9%	7

В состав активов с повышенным риском могут быть включены:

- кредитно-обесцененные активы (3-я стадия обесценения в соответствии с МСФО 9 «Финансовые инструменты»);
- 15 – займы, долговые ценные бумаги и внебалансовые обязательства с ОКК/ОСКК на уровне BB+.ru/bb+.ru и ниже;
- лизинговые активы, долговые ценные бумаги, выданные займы и иные требования, по которым имеется просроченная задолженность (со сроком более 90 дней – полностью, в иных случаях – частично или полностью в зависимости от
- 20 эффективности работы РЛ с просроченной задолженностью);
- вынужденно реструктурированные лизинговые активы, долговые ценные бумаги, выданные займы и иные требования (которые в отсутствие реструктуризации были бы просрочены);
- активы с кредитным риском, условия договоров по которым существенно
- 25 отличаются от существующей рыночной практики в части договорных характеристик погашения, уровня процентных ставок, отсутствия достаточного обеспечения либо других характеристик актива, заведомо ухудшающих позиции РЛ как кредитора;
- ожидаемый на горизонте 12 месяцев прирост просроченной задолженности
- 30 по портфелям однородных лизинговых активов (оценка с помощью винтажного анализа);
- низколиквидные долевые ценные бумаги;
- имущество, не используемое в основной деятельности более 3 месяцев (в т. ч. изъятое у лизингополучателей).

В состав DA_off включаются:

- переданные иным лицам лизинговые активы, долговые ценные бумаги, выданные займы и иные требования, по которым на момент передачи с баланса имелась просроченная задолженность, либо которые были вынужденно реструктурированы, если с момента передачи прошло менее двух лет, а с момента возникновения просроченной задолженности / реструктуризации прошло менее трёх лет;
- объёмы списанных с баланса безнадёжных требований, если с момента списания прошло менее двух лет, а с момента классификации требования как безнадёжного прошло менее трёх лет.

Во избежание двойного счёта переданные иным лицам активы учитываются в составе DA_off в части, оплаченной покупателем актива; соответствующая дебиторская задолженность может быть учтена в составе DA в случае ОКК/ОСКК контрагента на уровне ВВ+.ru/bb+.ru и ниже, либо если предусмотренные договором обязательства по обратному выкупу проблемных активов существенно снижают вероятность оплаты этой задолженности.

Из состава DA могут быть исключены требования, риски обесценения которых минимальны в силу значительного размера авансового платежа лизингополучателя, гарантий/поручительств от контрагентов с ОСКК/ОКК не ниже а-.ru/A-.ru или высокой ликвидности предметов лизинга при хорошо отлаженных механизмах их изъятия и реализации. Оценка размера авансового платежа как значительного зависит, помимо индивидуальных характеристик контракта, от коэффициента риска сегмента из [приложения 2](#): например, 30% могут быть признаны значительными для сегментов с коэффициентом менее 1, тогда как для сегментов с коэффициентом 1,3 значительным будет аванс не менее 50%.

5.3. Менеджмент и бенефициары

5.3.1. Общие принципы оценки фактора

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

Базовая оценка фактора рассчитывается как среднее гармоническое взвешенное балльных оценок субфакторов «Акционерные риски» (вес 25%), «Корпоративное управление» (вес 25%), «Стратегическое планирование» (вес 25%), «Управление рисками» (вес 25%).

5.3.2. Акционерные риски

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

При оценке структуры собственности агентство исходит из того, что в силу специфики процедур принятия решений наименьший уровень рисков, связанных со структурой

собственности, характерен, как правило, для РЛ с большой долей акций в публичном обращении, а также РЛ, ключевым бенефициаром которых являются компании с высоким уровнем корпоративного управления и большой долей акций в публичном обращении, либо органы власти суверенных государств.

5 Базовая оценка субфактора

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

10 Таблица 11. Принципы оценки показателей субфактора «Акционерные риски»

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

Экспертные корректировки оценки субфактора

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

15 А. Прозрачность истории бенефициара: +1 балл максимум.

Корректировка применяется, если для агентства прозрачны как история бизнеса ключевого бенефициара, так и текущее состояние его основных активов, при этом, по мнению агентства, история бизнеса и текущее состояние основных активов не несут значимых

репутационных, регуляторных и финансовых рисков. Величина корректировки зависит от длительности истории бизнеса ключевого бенефициара. Размер корректировки зависит, в частности, от длительности истории бизнеса ключевого бенефициара и числа промежуточных собственников между ключевым бенефициаром и РЛ.

5 **Б. Специфика законодательства: +3 балла максимум.**

Корректировка применяется, если законодательство предоставляет РЛ право не раскрывать агентству часть конечных бенефициаров. Величина корректировки зависит от формулировок соответствующих нормативно-правовых актов.

В. Инвестор с высокой деловой репутацией: +1 балл максимум.

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

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

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

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

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

Д. Сложная структура собственности: -2 балла максимум.

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

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

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

Особенности оценки структуры владения:

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

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

Признаки номинального владения:

1. Отсутствие представителей акционера (или лица, заявленного агентству в качестве конечного бенефициара) в совете директоров РЛ либо их неактивное участие в заседаниях СД.
- 5 2. Акционер (или лицо, заявленное агентству в качестве конечного бенефициара) не принимает активного участия в стратегическом планировании и контроле над деятельностью РЛ ни лично, ни через представителей.
3. В структуре фондирования значительную долю занимают займы с особыми условиями, привлечённые от формально не связанных с РЛ кредиторов.
- 10 4. Владелец крупного пакета акций (долей) РЛ привлекал для его покупки заёмные средства не у банков, при этом заложил или иным образом обременил купленные акции (доли).

5.3.3. Корпоративное управление

15 Под корпоративным управлением агентство понимает систему взаимоотношений менеджеров и собственников РЛ. Положительное влияние на оценку этого субфактора оказывает способность системы корпоративного управления в течение длительного времени обеспечивать баланс интересов кредиторов, мажоритарных и миноритарных акционеров (участников). Существенное негативное влияние на оценку, как правило, оказывает чувствительность РЛ к смене менеджмента и (или) бенефициаров, а также значительные масштабы сделок с повышенным риском
20 (в том числе со связанными сторонами).

При оценке корпоративного управления РЛ агентство учитывает, прежде всего, структуру и эффективность органов управления (прежде всего – СД), систему мотивации топ-менеджеров, концентрацию принятия управленческих решений и риски ухода ключевых лиц из состава бенефициаров или топ-менеджмента, политику в отношении крупных сделок (в том числе со связанными сторонами), степень предсказуемости дивидендной политики, практику подготовки и публикации отчётности и иной важной для инвесторов информации, деловую репутацию топ-менеджмента и членов СД.

Базовая оценка субфактора

Алгоритм получения базовой оценки субфактора описан в таблице 12.

30 Таблица 12. Определение базовой оценки субфактора «Корпоративное управление»

Балльная оценка	Описание
7	Базовая оценка равна 7 баллам , если уровень корпоративного управления близок к лучшей практике. Для этого необходимо, в частности, чтобы не было выполнено ни одно из условий, перечисленных ниже в данной таблице
6	Базовая оценка не может превышать 6 баллов при выполнении любого из перечисленных ниже условий:

Балльная оценка	Описание
	<ul style="list-style-type: none"> – дивидендная политика РЛ не обеспечивает баланс интересов кредиторов и собственников (см. критерии ниже); – РЛ готовит и предоставляет отчётность по МСФО реже одного раза в квартал; – СД отсутствует, его функции частично выполняют надзорные органы федерального или регионального уровня либо подразделения материнской организации, оценка корпоративного управления которой согласно применимой методологии НКР соответствует 6 или 7 баллам; – система мотивации топ-менеджеров способствует ориентации топ-менеджеров на краткосрочные результаты в ущерб долгосрочным целям РЛ; – передовая практика корпоративного управления ещё не внедрена РЛ в полном объёме, хотя его система корпоративного управления является одной из лучших среди российских лизинговых компаний
5	<p>Базовая оценка не может превышать 5 баллов при выполнении любого из перечисленных ниже условий:</p> <ul style="list-style-type: none"> – СД функционирует более 2 лет, но сохраняется значительная концентрация принятия решений на 1-2 лицах, в том числе из-за недостаточного числа в составе СД независимых директоров с большим релевантным опытом или отсутствия прецедентов успешной смены руководства и ключевых бенефициаров в истории компании; – РЛ готовит и предоставляет отчётность по МСФО реже одного раза в полугодие; – СД отсутствует, его функции выполняют подразделения материнской организации, оценка корпоративного управления которой согласно применимой методологии НКР соответствует 5 баллам; – РЛ отстаёт от лучших российских лизинговых компаний во внедрении передовой практики корпоративного управления, хотя его уровень корпоративного управления заметно выше среднего по Российской Федерации
4	<p>Базовая оценка не может превышать 4 балла при выполнении любого из перечисленных ниже условий:</p> <ul style="list-style-type: none"> – высокая зависимость кредитного качества РЛ от 1-2 ключевых лиц (например, вследствие очень высокой концентрации принятия решений или контактов с важными контрагентами); – РЛ готовит и предоставляет агентству отчётность по МСФО 1 раз в год; – СД функционирует более 2 лет, но оказывает незначительное влияние на деятельность РЛ (например, по причине низкой значимости вопросов, решаемых СД, нерегулярностью его заседаний, отсутствия профильных комитетов и т. д.); – руководство РЛ одобрило существенные финансовые вложения в связанные стороны с ОКК/ОСКК на уровне ВВВ-.ru/bbb-.ru и ниже (см. критерии ниже); – уровень корпоративного управления РЛ лишь незначительно выше среднего по Российской Федерации
3	<p>Базовая оценка не может превышать 3 балла при выполнении любого из перечисленных ниже условий:</p>

Балльная оценка	Описание
	<ul style="list-style-type: none"> – отсутствуют как СД, так и надзорные органы федерального / регионального уровня или подразделения материнской организации, которые могли бы частично выполнять его функции; – СД функционирует менее 2 лет; – руководство РЛ одобрило значительные финансовые вложения в связанные стороны с ОКК/ОСКК на уровне ВВВ-.ru/bbb-.ru и ниже (см. критерии ниже); – РЛ не готовит или не предоставляет агентству актуальную аудированную отчётность по МСФО*; – риск ухода одного из ключевых лиц из РЛ в течение ближайших 12 месяцев оценивается как высокий
	<p>Базовая оценка не может превышать 2 балла при выполнении любого из перечисленных ниже условий:</p> <ul style="list-style-type: none"> – руководство компании в последние 3 года систематически проводило крупные сделки (в том числе со связанными сторонами), которые кардинально ухудшали финансовое положение РЛ; – количество сотрудников РЛ не позволяет обеспечить соблюдение даже минимальных стандартов корпоративного управления; – уровень корпоративного управления значительно хуже среднего по Российской Федерации
2	
1	Базовая оценка равна 1 баллу , если руководство РЛ демонстрирует неспособность обеспечить непрерывность деятельности

* До 31 мая каждого года в качестве актуальной может рассматриваться отчётность за год, предшествовавший последнему завершившемуся году (например, отчётность за 2019 год до 31 мая 2021 года). С 1 июня каждого года в качестве актуальной рассматривается только отчётность за предыдущий год (например, 2020 год для 1 июня 2021 года).

5 НКР считает, что дивидендная политика не обеспечивает баланс интересов кредиторов и собственников в том числе 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;
- 10 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;
- 15 3) дивидендная политика РЛ слабо предсказуема, поскольку не регламентирована либо РЛ в течение последних трёх лет допускало существенные отклонения от соответствующих политик.

Объём финансовых вложений в связанные стороны с ОКК/ОСКК на уровне ВВВ-.ru/bbb-.ru и ниже признаётся значительным, в частности, если на отчётную дату риск-позиция на связанных

лиц с таким кредитным качеством превышает капитал РЛ в 2 раза или более (в случае отрицательного капитала — превышает 1% активов или 10% выручки за прошедший год). Объём финансовых вложений в связанные стороны с ОКК/ОСКК на уровне BBB-.ru/bbb-.ru и ниже признаётся существенным, в частности, если на отчётную дату риск-позиция на связанных лиц с таким кредитным качеством превышает капитал РЛ, но менее чем вдвое. При расчёте вложений с ОКК/ОСКК на уровне BBB-.ru/bbb-.ru и ниже обычно используется консолидированная отчётность.

Зависимость кредитного качества РЛ от одного-двух ключевых лиц оценивается как высокая, если уход такого лица (лиц) может привести к существенному ухудшению условий сотрудничества РЛ с ключевыми клиентами и (или) партнёрами либо к снижению эффективности РЛ.

Экспертные корректировки оценки субфактора

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

А. Взаимодействие с инвесторами и рейтинговыми агентствами: $\pm 1,5$ балла.

При анализе информационной прозрачности НКР учитывает как практику взаимодействия с неограниченным кругом лиц (в части раскрытия ключевых показателей, характеризующих основную деятельность РЛ и его положение на рынке, соответствия деятельности ESG-подходам⁸, важных новостей о деятельности компании и т. д.), так и предоставления информации агентству (управленческая отчётность, пояснения по отдельным вопросам и т. д.).

Повышающая корректировка применяется, если информационная прозрачность РЛ существенно лучше, чем у компаний, которые получили или могли получить аналогичную базовую оценку корпоративного управления. Повышающая корректировка не может быть применена при наличии оснований для применения корректировки «Особенности аудита отчётности», а также перечисленных ниже оснований для понижающей корректировки «Взаимодействие с инвесторами и рейтинговыми агентствами».

Понижающая корректировка применяется, если:

- Информационная прозрачность РЛ существенно хуже, чем у компаний, которые получили или могли получить аналогичную базовую оценку корпоративного управления.
- В предоставленной отчётности по МСФО отсутствует информация об управлении рисками, внебалансовых обязательствах, конечных бенефициарах компании, операциях с ними и иными связанными сторонами и иных важных аспектах деятельности. Корректировка может не применяться, если соответствующая информация имеется в распоряжении агентства, но получена не из отчётности по

⁸ ESG — от англ. environmental, social, governance — экология, социальная ответственность и корпоративное управление

МСФО.

- Для РЛ характерен недостаточный уровень консервативности (осмотрительности) при подготовке финансовой и иной отчётности. Корректировка применяется, прежде всего, в случае недостаточно консервативных предпосылок при отражении финансовых результатов и оценке стоимости активов (например, при отражении имущества по завышенной стоимости, признании существенного объёма отложенных налоговых активов при неопределённых перспективах получения соответствующей прибыли).
- РЛ часто и (или) существенно пересматривает информацию (прежде всего, финансовую отчётность) за предыдущие годы.

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](#).

В. Регламентация корпоративного управления: от –1 до +1 балла.

Повышающая корректировка применяется, если 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.

Г. Особенности аудита отчётности: –3 балла максимум.

Корректировка применяется, если РЛ не предоставило актуальную аудированную отчётность по РСБУ (см. [определение актуальности](#)), аудитор выразил модифицированное мнение или отказался от выражения мнения, либо при недостаточном опыте, ресурсах или квалификации аудитора (см. [приложение 5](#)).

Максимальная корректировка (–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 либо согласно отраслевым стандартам бухгалтерского учёта.

Данная корректировка может быть применена в размере до **-2 баллов**, если аудитор РЛ выразил модифицированное мнение о его отчётности (по МСФО или РСБУ) либо отказался от выражения мнения, при этом данный факт можно трактовать как следствие слабости системы корпоративного управления.

5 В случае недостаточного опыта, ресурсов или квалификации аудитора может быть применена корректировка до **-2 баллов**. Корректировка в размере до **-3 баллов** применяется, если ранее у РЛ был иной аудитор, который дал в отношении его отчётности модифицированное заключение.

Д. Цели устойчивого развития: от -1,5 до +0,5 балла.

10 Максимальный размер понижающей корректировки применяется, если РЛ не соблюдает требования трудового законодательства (что учитывается также при оценке комплаенс-рисков). Корректировка также может быть применена, если РЛ соблюдает требования трудового законодательства, но уровень социальной ответственности РЛ и социальной защищённости его наёмных работников существенно хуже, чем в среднем по российскому
15 финансовому сектору. Это может выражаться в оформлении значительной части работников на непостоянной основе и (или) без предоставления полного спектра социальных гарантий, частых конфликтах с трудовым коллективом, массовых сокращениях персонала без дополнительной поддержки уволенных, масштабных утечках персональных данных, систематическом использовании недобросовестных методов конкуренции.

20 Положительная корректировка применяется, если РЛ финансирует социальные проекты и берёт на себя существенные дополнительные обязательства социального характера в отношении сотрудников компании и (или) предоставляет преференции клиентам, осуществляющим значительные инвестиции в зелёные проекты, при этом соответствующие расходы, обязательства и преференции не оказывают значимого негативного влияния на
25 финансовый профиль РЛ. При оценке инвестиций в зелёные проекты НКР использует, прежде всего, [Методику определения соответствия финансовых инструментов критериям финансирования зелёных проектов](#).

5.3.4. Управление рисками

30 В рамках оценки данного субфактора основное внимание уделяется управлению рисками, которым подвержено большинство финансовых компаний (прежде всего, операционными, рыночными, кредитными, рисками ликвидности). Кроме того, в рамках субфактора могут быть учтены специфические риски, которые имеют важное значение для данного РЛ. Система управления рисками, соответствующая специфике бизнеса, повышает вероятность стабильного функционирования РЛ и, как следствие, оказывает положительное влияние на его кредитное
35 качество. Напротив, недостатки в управлении рисками могут приводить к непредвиденным убыткам, которые ограничивают кредитоспособность РЛ.

Вопросы управления рисками рассматриваются также в рамках фактора «Финансовый профиль», при этом в финансовом профиле больше внимания уделяется эффективности и фактическим результатам управления рисками (рассматриваются на конкретные даты), а в

«Управлении рисками» — соответствующим процедурам и регламентам, хотя рассматриваются и некоторые показатели эффективности, но не на дату, а в течение определённого периода.

Базовая оценка субфактора

Алгоритм получения базовой оценки субфактора описан в таблице 13.

5 Таблица 13. Определение базовой оценки субфактора «Управление рисками»

Балльная оценка	Описание
7	Базовая оценка на уровне 7 баллов соответствует ситуации, когда уровень риск-менеджмента близок к лучшей практике. Для этого необходимо, в частности, чтобы не было выполнено ни одно из условий, перечисленных ниже в данной таблице
6	<p>Базовая оценка субфактора не может превышать 6 баллов при выполнении любого из перечисленных ниже условий:</p> <ul style="list-style-type: none"> – практика формирования риск-отчётности имеет отдельные недостатки (см. критерии ниже); – эффективность процедур управления рисками не подтверждена высокими результатами на различных стадиях экономического цикла; – у РЛ отсутствуют детально проработанные планы по обеспечению непрерывности деятельности и действий на случай реализации операционных рисков, в том числе сбоев в ИТ-системах (например, не прописаны сроки реализации мероприятий или не указаны ответственные); – передовая практика управления рисками ещё не внедрена РЛ в полном объёме, хотя его система управления рисками является одной из лучших в соответствующем сегменте
5	<p>Базовая оценка субфактора не может превышать 5 баллов при выполнении любого из перечисленных ниже условий:</p> <ul style="list-style-type: none"> – используемые РЛ ключевые технологии и системы автоматизации деятельности не соответствуют современным требованиям, что затрудняет управление операционными рисками; – уровень управления кредитными рисками не может быть оценён как высокий (см. ниже); – РЛ отстаёт от лучших компаний своего сегмента во внедрении передовой практики управления рисками, хотя его уровень риск-менеджмента в целом заметно выше среднего по Российской Федерации
4	<p>Базовая оценка субфактора не может превышать 4 балла при выполнении любого из перечисленных ниже условий:</p> <ul style="list-style-type: none"> – мониторинг уровня ключевых для РЛ рисков (с подготовкой отчётов для топ-менеджмента) осуществляется реже 1 раза в год; – РЛ готовит и раскрывает инвесторам и агентству информацию существенно позже других компаний, что связано со слабой организацией бизнес-процессов; – в течение последних 3 лет имели место случаи снижения до критически низких

Балльная оценка	Описание
	<p>значений показателей собственной ликвидности РЛ (в том числе остатков денежных средств);</p> <ul style="list-style-type: none"> – реализуемые РЛ мероприятия по снижению операционных рисков не позволяют оценить их уровень как невысокий; – выявлены отдельные недостатки в процедурах управления кредитными рисками (см. описание ниже); – для РЛ характерны существенные недостатки в организации формирования риск-отчётности (см. описание ниже); – уровень управления рисками РЛ лишь незначительно выше среднего по Российской Федерации
3	<p>Базовая оценка субфактора не может превышать 3 балла при выполнении любого из перечисленных ниже условий:</p> <ul style="list-style-type: none"> – за последние 3 года имели место технические сбои в работе РЛ, которые имели умеренные негативные последствия (в том числе репутационные); – лица, ответственные за управление ключевыми для РЛ рисками, не определены, либо не имеют необходимого опыта; – в течение последних 3 лет РЛ сталкивалось с существенными убытками из-за дефолтов важных контрагентов, реализации ценовых или операционных рисков (в том числе мошенничества); – выявлены существенные недостатки в процедурах управления кредитными рисками РЛ; – РЛ допускало несвоевременное исполнение обязательств⁹ перед кредиторами / клиентами в течение последних 24 месяцев, но длительность такого неисполнения не превышала 1 месяца, либо размер был незначительным (не более 5% капитала РЛ)
2	<p>Базовая оценка субфактора не может превышать 2 балла при выполнении любого из перечисленных ниже условий:</p> <ul style="list-style-type: none"> – в работе РЛ регулярно фиксируются сбои, влекущие значительный ущерб (в т. ч. репутационный) и связанные с недостатками в управлении рисками; – бизнес-процессы и организационная структура РЛ не соответствуют специфике бизнеса (например, при низкой степени цифровизации бизнес-процессов для РЛ с большой долей розничного бизнеса, крайне малом числе сотрудников с необходимой квалификацией); – РЛ допускало несвоевременное исполнение обязательств перед кредиторами / клиентами в течение последних 6 месяцев, но длительность такого неисполнения не превышала 1 месяца, либо размер был незначительным (не более 5% капитала РЛ) – уровень риск-менеджмента РЛ значительно хуже среднего по Российской Федерации

⁹ Здесь и далее: задолженность, оспоренная рейтингуемым лицом в суде, не считается просроченной до истечения 2 месяцев с даты вступления в силу решения суда.

Балльная оценка	Описание
1	<p>Базовая оценка субфактора равняется 1 баллу, если:</p> <ul style="list-style-type: none"> – РЛ или группа, в которую входит РЛ, использует чрезмерно рискованные подходы к налоговой оптимизации – РЛ допускало несвоевременное исполнение обязательств перед кредиторами / клиентами за последние 6 месяцев, при этом длительность такого неисполнения превышала 1 месяц, а размер – более 5% капитала

Организация формирования риск-отчётности

Для эффективного управления рисками необходимо иметь чётко регламентированные процедуры определения склонности к риску, непрерывному мониторингу рисков и формированию регулярной риск-отчётности. Наличие существенных недостатков в формировании риск-отчётности может ограничить оценку субфактора «Управление рисками». На наличие таких недостатков могут указывать следующие обстоятельства:

- подготовка отчётов для топ-менеджмента по результатам мониторинга уровня ключевых для РЛ рисков осуществляется реже 2 раз в год;
- риск-отчётность РЛ не отражает результаты применения подходов к оценке рисков, стандартных для компаний данного сегмента (например, поколенческий анализ для диверсифицированных лизинговых портфелей);
- низкий уровень автоматизации при подготовке стандартной риск-отчетности;
- неспособность РЛ в адекватные сроки ответить на запрос агентства;
- отсутствие чётко сформулированных лимитов по рискам по каждому направлению бизнеса РЛ;
- отсутствие регулярной внутренней отчётности по операционным рискам, мониторинга ключевых индикаторов операционных рисков;
- регулярное выявление существенных ошибок или неточностей в риск-отчётности;
- непоследовательность подходов к составлению риск-отчётности.

Практика формирования риск-отчётности оценивается как имеющая отдельные недостатки, если выполнено хотя бы одно из указанных выше условий; в таком случае базовая оценка субфактора «Управление рисками» не может превышать 6 баллов. Практика формирования риск-отчётности оценивается как имеющая существенные недостатки, если выполнены 3 и более из указанных выше условий; базовая оценка субфактора в таком случае ограничена 4 баллами.

Особенности оценки управления кредитными рисками

Условия для оценки уровня управления кредитными рисками как **высокого** (а также для базовой оценки управления рисками **выше 5 баллов**):

- наличие проработанных процедур оценки, мониторинга и минимизации кредитного и рыночного рисков;

- высокий уровень регламентации политики по работе с проблемными активами, включая процедуры реализации имущества, изъятого у лизингополучателей;
- соответствие внутренних процедур практике заключения контрактов;
- наличие задокументированных стандартов сделок;
- наличие релевантной статистики для разработки методологий оценки кредитных рисков (для компаний, оценивающих риски физических лиц и малого бизнеса);
- наличие автоматизированных алгоритмов оценки кредитного риска (для компаний, оценивающих риски физических лиц и малого бизнеса).

Управление рисками оценивается как **имеющее отдельные недостатки**, если выполнено хотя бы одно из перечисленных ниже условий:

- совмещение функционала риск-менеджмента и бизнес-подразделения в одной структурной единице;
- слабая вовлечённость риск-менеджеров в процесс оценки кредитных рисков (отсутствие у риск-менеджеров права вето либо права эскалации вопроса на вышестоящий уровень);
- низкий уровень страхового покрытия ключевых рисков РЛ по лизинговым активам либо невысокая надёжность страховых компаний, покрывающих указанные риски (т. е. с ОКК/ОСКК ниже BBB-.ru/bbb-.ru);
- низкий уровень отслеживания местонахождения предметов лизинга (например, путём оснащения автомобилей, переданных в лизинг, ГЛОНАСС/GPS маяками/трекерами);
- отсутствие либо недостаточность квалификации в сфере оценки специфических предметов лизинга, с которыми работает РЛ.

Если выполняются одновременно любые 3 из указанных выше условий, то управление кредитными рисками оценивается как **имеющее существенные недостатки**.

Экспертные корректировки оценки субфактора

Ниже описаны экспертные корректировки, которые применяются к базовой оценке субфактора «Управление рисками». При этом совокупное влияние экспертных корректировок на оценку должно находиться в диапазоне **[–3; 1,5]**.

А. Дефолты и угрозы дефолта в прошлом: –1,5 балла максимум.

Корректировка может быть применена, если:

- В течение последних 5 лет РЛ допускало дефолт, при этом кардинальных улучшений в системе управления рисками (в т. ч. рисками ликвидности) не произошло.
- В течение последних 5 лет РЛ оказывалось в преддефолтном состоянии и избежало его только благодаря экстраординарной поддержке (например, за счёт списания обязательств, отличных от старшего долга), при этом кардинальных улучшений в системе управления рисками (в том числе рисками ликвидности) не произошло.

Размер корректировки определяется длительностью периода, который прошёл после указанной ситуации. Максимальный размер корректировки применяется, если дефолт или угроза дефолта возникали менее 2 лет назад.

Б. Организация управления рисками: от –1 до +1 балла.

5 Повышающая корректировка применяется, если уровень организации управления рисками существенно выше, чем у компаний, которые получили или могли получить аналогичную базовую оценку управления рисками, при этом у РЛ не выявлено существенных нарушений документов по управлению рисками.

10 Понижающая корректировка применяется, если выполнено хотя бы одно из перечисленных условий:

- уровень организации в сфере управления рисками существенно хуже, чем у компаний, которые получили или могли получить аналогичную базовую оценку управления рисками;
- РЛ допускает существенные отклонения от требований соответствующих документов;
- в течение последних двух лет топ-менеджмент или руководители среднего звена РЛ, отвечающие за управление ключевыми рисками, менялись более двух раз.

5.3.5. Стратегическое планирование

20 В рамках данного субфактора рассматриваются как процедуры стратегического планирования, так и ожидаемые результаты реализации стратегии. Максимальная оценка показателя соответствует ситуации, когда достаточно подробно подготовленная актуальная стратегия развития, реализация которой, по мнению агентства, окажет в средне- и долгосрочной перспективе позитивное влияние на кредитное качество РЛ. Минимальная оценка соответствует ситуациям, когда у РЛ короткий горизонт планирования, а реализуемая стратегия, по мнению
25 агентства, в средне- и долгосрочной перспективе может оказать негативное влияние на кредитное качество РЛ, либо РЛ уделяет недостаточно внимания планированию, в связи с чем денежные потоки и результаты деятельности характеризуются повышенной неопределённостью.

Базовая оценка субфактора

30 Базовая оценка субфактора «Стратегическое планирование» определяется в соответствии с [таблицей 14](#). Если агентству предоставлено несколько стратегических документов, каждый из них оценивается в соответствии с [таблицей 14](#), затем выбирается максимальная оценка из полученных.

35 При оценке горизонта планирования агентство ориентируется как на сроки, закреплённые в соответствующих документах, так и на практику принятия решений. В частности, если РЛ придерживается крайне рискованной бизнес-модели, реализация которой с высокой вероятностью приведёт к негативным последствиям уже в ближайшие 12 месяцев, горизонту планирования присваивается оценка «менее 1 года» вне зависимости от сроков, зафиксированных в стратегических документах. В иных случаях под горизонтом планирования агентство понимает

срок действия документа при его утверждении. При оценке горизонта планирования учитываются действующие документы и документы, с момента завершения срока действия которых прошло не более 6 месяцев.

Таблица 14. Определение базовой оценки субфактора «Стратегическое планирование»

Уровень детализации стратегии	Горизонт планирования (лет)				
	< 1 года	[1; 2)	[2; 3)	[3; 5)	5 лет и более
высокий	2	5	6	7	7
средний	2	4	5	6	7
низкий	1	2	3	3	3

5 Уровень детализации признаётся высоким, если РЛ предоставило НКР финансовую модель и иные документы, где выполнены следующие критерии для принятого в РЛ горизонта планирования:

- обозначены цели, чёткие критерии их достижения и соответствующие мероприятия;
- 10 – сформулированы гипотезы о динамике ключевых индикаторов и показателей, характеризующих деятельность РЛ;
- учтены различные макроэкономические, отраслевые и (или) регуляторные сценарии, включая вероятную реакцию РЛ в случае их реализации.

15 Уровень детализации признаётся средним, если предоставленная НКР финансовая модель соответствует только двум из указанных выше критериев.

В остальных случаях уровень детализации признаётся низким.

Экспертные корректировки оценки субфактора

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

А. Опыт реализации планов: от -2 до +1 балла.

25 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.

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.

Понижающая корректировка может быть применена, если реализация действующей стратегии развития, вероятнее всего, окажет давление на кредитное качество РЛ. В частности, корректировка применяется, если:

- предусмотренный стратегией базовый сценарий макроэкономических / отраслевых / регуляторных условий на прогнозный период содержит недостаточно реалистичные предпосылки;
- в течение последних 12 месяцев макроэкономические условия существенно отличаются от всех сценариев, описанных в действующей версии стратегии;
- стратегия носит чрезмерно агрессивный характер (например, заявлены очень высокие темпы роста бизнеса, сделан ставка на сделки слияния и поглощения).

6. Модификаторы базовой оценки собственной кредитоспособности

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

6.1. Стресс-тестирование

Задача стресс-тестирования – определить, в какой степени РЛ сохраняет способность обслуживать финансовые обязательства (без учёта ЭП) в стрессовых условиях, связанных с внутренней ситуацией (например, изменениями в системе управления), с положением в отрасли, где ведёт свою деятельность РЛ, и экономике в целом.

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

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

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

Прогнозный период, на котором проводится стресс-тестирование, как правило составляет 2–3 года. На основании прогнозной финансовой модели и применённого стресс-сценария (комбинации стресс-сценариев) пересчитываются оценки субфакторов финансового профиля РЛ, и соответственно уровень БОСК. Полученная оценка сравнивается с БОСК, вычисленной на предыдущих этапах, и определяется итоговое влияние стресс-тестирования на ОСК рейтингуемого лица определяется по таблице 15.

Таблица 15. Влияние результатов стресс-тестирования на ОСК РЛ

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

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

6.2. Операционная трансформация

Модификатор применяется для случаев, когда РЛ находится в процессе операционной трансформации бизнеса, которую на текущий момент невозможно учесть в БОСК, но которая, по мнению агентства, приведёт к существенному изменению уровня оценки в период действия кредитного рейтинга. В качестве примеров операционной трансформации могут рассматриваться слияние с другой компанией, смена акционеров, смена бизнес-модели. Данная корректировка позволяет частично учесть влияние будущих изменений в деятельности РЛ и исключить излишнюю волатильность кредитного рейтинга в среднесрочной перспективе. Итоговое влияние модификатора на ОСК определяется в соответствии с таблицей 16.

Таблица 16. Влияние модификатора «Операционная трансформация» на ОСК

Описание фактора для применения модификатора	Направление и величина модификатора
агентство ожидает, что процесс операционной трансформации бизнеса приведёт к существенному росту уровня БОСК в период действия кредитного рейтинга	+1 уровень
агентство ожидает, что процесс операционной трансформации бизнеса приведёт к существенному снижению уровня БОСК в период действия кредитного рейтинга	-1 уровень

6.3. Регуляторные и санкционные риски

Данный модификатор призван оценить чувствительность бизнес-модели РЛ к влиянию критических регуляторных и санкционных рисков, которая не учтена в должной мере при определении БОСК. Данный тип модификатора предполагает только отрицательную корректировку, которая может составлять от 1 до 3 уровней в зависимости от степени подверженности риску. Агентство рассматривает 3 типа таких рисков: налоговые, неналоговые (внутри Российской Федерации) и риски трансграничных ограничений.

Налоговые риски — риски существенных штрафов, ареста счетов и иного имущества компании в результате нарушения налогового законодательства Российской Федерации. Модификатор учитывается, если рентабельность деятельности РЛ без операций, которые с высокой вероятностью связаны с незаконной минимизацией налогообложения и легализацией доходов от таких операций, оказывается близка к нулю или отрицательной.

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.

Риски трансграничных ограничений (включая санкционные) — риски введения запретов на трансграничные операции (расчёты, экспорт и импорт товаров и услуг) и распоряжение иностранными активами по инициативе Российской Федерации и (или) по инициативе других государств и международных образований. Модификатор учитывается при одновременном сочетании следующих условий:

- поддержание рентабельной деятельности РЛ критически зависит от доступа к трансграничным расчётам и (или) внешним рынкам сбыта и (или) иностранным активам, товарам или услугам (в т. ч. технологиям);
- деятельность РЛ сопряжена с высоким риском введения по инициативе Российской Федерации или иных государств и международных образований ограничений, способных серьёзно затруднить доступ к трансграничным расчётам и (или) внешним рынкам сбыта и (или) иностранным активам, товарам и (или) услугам.

Возможное влияние каждого из вышеперечисленных видов риска на ОСК зависит от масштаба не покрытых компенсациями убытков, связанных с ограничениями или необходимостью отказа от таких видов деятельности. Агентство отдельно оценивает подверженность каждому виду риска, а затем суммирует полученные корректировки, но при этом максимальное совокупное негативное влияние модификатора не может превышать 3 уровней.

6.4. Реег-анализ

Сравнительный анализ (реег-анализ) позволяет более чётко разграничить риски (чувствительность к отдельным типам рисков) лизинговых компаний, имеющих сопоставимый уровень БОСК. Модификатор применяется, если рейтингуемое лицо обладает устойчивыми преимуществами (недостатками) по сравнению с другими участниками реег-группы и такие преимущества (недостатки) не в полной мере учтены в рамках БОСК.

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

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

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

Базовым условием отнесения конкретной компании к реег-группе является близость БОСК данной компании и БОСК рейтингуемого лица (как правило, это означает нахождение в одной категории либо разницу в БОСК не более 2 уровней в любую сторону). Агентство имеет право включать в реег-группу компании, не имеющие кредитного рейтинга НКР; в таком случае БОСК для них определяется по процедуре, аналогичной определению ОКК или ОСКК. При проведении сравнительного анализа и выборе направлений и величины модификаторов агентство может принимать во внимание БОСК компаний, обладающих схожими масштабами и спецификой бизнеса с РЛ, но не включённых в реег-группу по причине более значительного расхождения БОСК.

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

Приложение 1. Оценка субфактора «Рыночные позиции»

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

Слабые позиции

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

Очень слабые позиции

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

Приложение 2. Коэффициенты риска сегмента, используемые при расчёте ННІм

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

Приложение 3. Оценка ожидаемых потерь

Ожидаемые потери рассчитываются по формуле:

$$EL = EL_l + EL_{nl} + EL_{off},$$

где:

- 5 EL_l — оценка агентством ожидаемых потерь по лизинговым активам (см. описание ниже);
 EL_{nl} — оценка агентством ожидаемых потерь по активам, отличным от вложений в капитал дочерних организаций и лизинговых активов, а также по внебалансовым обязательствам, несущим кредитный риск (см. описание [ниже](#));
10 EL_{off} — оценка агентством ожидаемых потерь по внебалансовым обязательствам (см. описание [ниже](#)).

I. Оценка ожидаемых потерь по лизинговым активам (EL_l)

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

15 лизинговым активам дополнительно могут учитываться:

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

25 Ожидаемые потери по лизинговым активам рассчитываются по следующим формулам:

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

где:

- N — число крупнейших лизингополучателей и анализируемых на портфельной основе групп лизингополучателей;
- 30 PD — вероятность дефолта лизингополучателя (в случае портфельного анализа — усреднённая вероятность по группе лизингополучателей), принципы оценки параметра приведены [ниже](#);
- k — поправочный коэффициент, учитывающий невозможность изъятия предмета лизинга у дефолтного клиента, принципы оценки параметра приведены [ниже](#);

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

NIL – чистые инвестиции в лизинг, отражённые в отчётности;

5 d – потеря в стоимости (дисконт), связанная с продажей изъятого предмета лизинга, принципы оценки параметра приведены [ниже](#);

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

10 L – балансовая стоимость имущества, переданного в лизинг.

Особенности формулы

Вероятность дефолта (далее – «PD») и вероятность расторжения договора по инициативе клиента (далее – «DC») рассматриваются как несовместные события, поэтому сумма их вероятностей не может превысить 1, но с учётом применения к PD коэффициента *k*

15 в формуле введено ограничение этого компонента.

Оценка PD

Оценка параметра PD крупнейших контрагентов (как правило, с долей более 1% активов определяется по [таблице 17](#), исходя из присвоенной контрагенту ОКК/ОСКК и средневзвешенного срока жизни договоров (WAL) с этим контрагентом, кроме случаев, когда

20 агентство считает, что PD лизингополучателя существенно отличается от оценки, определённой на основе ОКК/ОСКК (в этом случае PD может быть скорректирована экспертно), например:

- ожидается изменение ОКК/ОСКК клиента в период действия договора;
- средневзвешенный срок жизни лизинговых договоров по данному контрагенту

25 существенно превышает 7 лет;

- исполнение обязательств по договору сопряжено с высокими транзакционными рисками;
- отдельные характеристики договора с клиентом ухудшают положение РЛ как кредитора.

30 WAL рассчитывается по приближенной формуле:

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

где:

K – коэффициент, учитывающий снижение требований к контрагенту в течение срока, оставшегося до завершения контракта (для контрактов с аннуитетными платежами K

принимается равным 0,5; для контрактов с погашением всей основной суммы долга в конце срока К принимается равным 1);

N – число контрактов с контрагентом;

A – требования к контрагенту по контракту;

5 T – срок, оставшийся до завершения контракта.

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

Таблица 17. Определение PD на основе ОКК/ОСКК и WAL

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

Оценка DC

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

15 Значение DC приравнивается к нулю, если:

– договор РЛ с клиентом предусматривает существенные штрафные санкции в связи расторжением договора по инициативе клиента;

– вероятность отмены штрафных санкций оценивается как незначительная (изменение условий договора в пользу клиента РЛ возможно, например, в случае уязвимости переговорных позиций РЛ по отношению к лизингополучателю вследствие высокой концентрации на данном лизингополучателе либо значительного отличия рыночных позиций и масштабов бизнеса лизингополучателя и РЛ);

– договор РЛ с клиентом предусматривает аванс более 15%;

25 – стоимость лизинга для клиента не выше средней по рынку.

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

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

Коэффициент k

Поправочный коэффициент, учитывающий невозможность изъятия предмета лизинга у дефолтного клиента, обычно устанавливается на уровне 1,1, но может быть скорректирован (в диапазоне от 1 до 1,2) с учётом географической диверсификации лизинговых сделок и особенностей мониторинга местонахождения предмета лизинга.

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

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

Оценка d

Дисконты при продаже изъятых предметов лизинга (параметр d) определяются агентством с учётом диапазонов, указанных в [приложении 4](#). Помимо скидки, которая требуется для продажи в течение 6 месяцев, параметр включает ряд сопутствующих расходов на продажу (хранение, демонтаж, транспортировку, оценку, рекламу, привлечение консультантов и пр.) Значение параметра, используемое агентством при определении ожидаемых потерь, учитывает специфику предмета лизинга, длительность и режим его эксплуатации (см. примеры в [приложении 4](#)); НКР также принимает во внимание следующие обстоятельства:

- Начисленная в отчётности амортизация по предмету лизинга (группе предметов лизинга) существенно отличается от фактического износа актива (физического, морального или экономического). Отличие износа от отражённого в накопленной

амортизации может быть подтверждено, например, техническим консультантом с надлежащим опытом, который проводит регулярный осмотр технического состояния и износа актива.

- 5 – В соответствии с условиями договора значительная часть потерь при продаже предмета лизинга с дисконтом может быть компенсирована за счёт штрафных санкций за досрочное расторжение договора.
- 10 – По предмету лизинга (группе предметов лизинга) уже подобран потенциальный покупатель, который готов его выкупить с дисконтом, существенно меньшим предусмотренного в [приложении 4](#) (например, предусмотрен обратный выкуп оборудования поставщиком).
- 15 – Для сделок операционного лизинга (где не ожидается продажа предмета лизинга), дисконт определяется издержками на поиск нового лизингополучателя и заключение нового договора с ним (включая хранение, демонтаж, транспортировку, оценку, привлечение консультантов и пр.).
- Балансовая стоимость предмета лизинга (группы предметов лизинга) в отчётности РЛ приближена к рыночной, определённой на основе отчёта оценщика или мониторинга цен с привлечением компании с надлежащим опытом.
- 20 – По предмету лизинга (группе предметов лизинга) с ограниченной ликвидностью РЛ заключило контракт с компанией с надлежащим опытом по заблаговременному (как правило, за 1 год до истечения срока операционного лизинга) поиску потенциальных покупателей.
- Историческая эффективность политики РЛ по изъятию и реализации предметов лизинга оценивается агентством как невысокая.

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

25

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

30

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

35

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

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

Таким образом,

$$EL_{nl} = EL_{nl1} + EL_{nl2},$$

где:

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

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

Агентство оценивает ожидаемые потери по активам первого типа по формуле:

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

где:

10 PD – вероятность дефолта (Probability of Default), определённая на основе ОКК/ОСКК и средневзвешенного срока жизни договоров с контрагентом (WAL) по [таблице 17](#);

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

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

N – число объектов вложений.

15 LGD устанавливается равным 100%, кроме случаев, когда существующее обеспечение создаёт условия для полного или частичного возмещения потерь в течение 6 месяцев после дефолта (как правило, это верно для требований, обеспеченных денежными средствами, гарантиями компаний и органов власти с высоким кредитным рейтингом агентства либо высоким уровнем ОКК/ОСКК). Если существующее обеспечение создаёт условия для полного
20 или частичного возмещения потерь в течение 6 месяцев после дефолта, LGD рассчитывается как отношение части требования, которая не покрыта возмещением, к полному объёму соответствующего требования.

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

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

30

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

где:

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

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

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

v – коэффициент волатильности справедливой стоимости объекта вложений (группы однородных объектов вложений), рассчитывается по [таблице 18](#).

Значение коэффициента волатильности для активов, изъятых у лизингополучателей, рассчитывается по формуле $v = 1 - d$, где d – потеря в стоимости (дисконт), связанная с продажей изъятого предмета лизинга. Подходы к определению коэффициента волатильности для долевых инструментов приведены в [таблице 18](#). По иным активам коэффициент волатильности определяется индивидуально.

Таблица 18. **Определение коэффициента волатильности для долевых инструментов**

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

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

При определении коэффициента волатильности для остальных акций и иных долевых финансовых инструментов внутри диапазона [0; 0,4] используется информация о финансовом состоянии эмитента, его репутации, а также интересе к ценной бумаге со стороны потенциальных инвесторов и обстоятельствах, вследствие которых могут быть нарушены права и интересы инвесторов.

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

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

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

- отсутствие регулярных торгов ценными бумагами в достаточных объёмах;

- наличие признаков манипулирования рыночной стоимостью ценных бумаг;
- существенное расхождение рыночной стоимости и балансовой стоимости;
- существенное ухудшение финансового положения эмитента, которое ещё не нашло отражения в рыночной стоимости долевых ценных бумаг.

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

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

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

III. Оценка ожидаемых потерь по внебалансовым обязательствам (EL_{off})

Оценка ожидаемых потерь по гарантиям и поручительствам рассчитывается как сумма произведений внебалансовых обязательств перед отдельными контрагентами на соответствующие поправочные коэффициенты, которые характеризуют вероятность дефолта принципала и зависят от его ОКК/ОСКК (см. [таблицу 19](#)). Таким образом, ожидаемые в случае дефолта потери в данном случае изначально приравниваются к 100%.

Таблица 19. Определение поправочного коэффициента для выданных гарантий и поручительств

Поправочный коэффициент для гарантий и поручительств, выданных рейтингуемым лицом	Категория ОКК/ОСКК контрагента				
	А/а и выше	BBB/bbb	BB/bb	B/b	CCC/ccc и ниже
Высокая концентрация на 1 контрагенте или высокая корреляция кредитного качества контрагентов и РЛ	3%	8%	25%	60%	100%
Иные случаи	1%	5%	15%	25%	100%

Приложение 4. Диапазоны дисконтов при продаже изъятого предмета лизинга

Тип имущества	Диапазон дисконтов	Ключевые факторы, учитываемые при определении дисконта	Примеры дисконтов
Легковой автотранспорт	0,1–0,25	возраст	Возраст до 4 лет – 0,1 Возраст более 8 лет – 0,25
Малотоннажный коммерческий транспорт (LCV)	0,1–0,25	возраст	Возраст до 6 лет – 0,1 Возраст более 10 лет – 0,25
Автобусы	0,2–0,4	марка, возраст, режим эксплуатации	Туристические автобусы иностранного производства возрастом до 3 лет – 0,2 Городские и пригородные пассажирские автобусы до 3 лет – 0,4
Грузовой автотранспорт	0,1–0,25	возраст	До 7 лет – 0,1 Более 10 лет – 0,25
Строительная и автодорожная спецтехника	0,3–0,7	возраст	Возраст от 3 до 10 лет – 0,5
Сельскохозяйственная техника	0,3–0,7	возраст	Возраст до 3 лет – 0,3 Возраст более 10 лет – 0,7
Уборочная и прочая спецтехника	0,6–0,7	возраст	Возраст до 3 лет – 0,6 Возраст более 3 лет – 0,7
Грузовой железнодорожный транспорт	0,3–0,9	тип, возраст, режим эксплуатации	Полувагоны, хопперы, цистерны для бензина и рефрижераторы возрастом до 10 лет – 0,3 Вагоны для автомобилей возрастом от 5 лет – 0,8 Вагоны для кокса, цистерны для кислот, бункеры для нефтебитума и окатышей возрастом от 10 лет – 0,9 Грузовые вагоны возрастом свыше 20 лет – 0,8

Тип имущества	Диапазон дисконтов	Ключевые факторы, учитываемые при определении дисконта	Примеры дисконтов
Пассажирский железнодорожный транспорт	0,9	–	–
Подвижной состав (тепловозы, локомотивы и проч.), подвижной состав метрополитена, трамваи, троллейбусы	0,8–0,9	тип	Дизельные, электрические локомотивы и ремонтный подвижной состав – 0,8 Трамвайные вагоны и подвижной состав метрополитена – 0,9
Водный транспорт	0,3–1	возраст, тип	Универсальные водные суда (сухогрузы, танкеры, баржи, катера, лодки, яхты) возрастом до 10 лет – 0,3, от 10 до 30 лет – 0,4, более 30 лет – 0,5, более 30 лет – 0,6 Пассажирские водные суда возрастом до 30 лет – 0,55 Пассажирские водные суда возрастом от 30 лет – 0,65 Специализированные водные суда (нефтестанции, плавмастерские, ледоколы, исследовательские суда, на подводных крыльях и воздушной подушке, дебаркадеры и пр.) – 1
Авиационный транспорт	0,2–0,9	юрисдикция, возраст	Иностранные воздушные суда возрастом до 5 лет – 0,2 Российские воздушные суда возрастом до 5 лет – 0,3 Российские воздушные суда возрастом от 15 лет – 0,9, иностранные воздушные суда возрастом от 20 лет – 0,9
Легкомонтируемое и универсальное оборудование	0,5–0,9	режим эксплуатации	Станки для резки металла и древесины, обработки металла давлением, бурильные и дробильные устройства, экструдеры и пр.) с износом не более 40% от нормативного срока – 0,5
Коммерческая недвижимость (офисные здания, производственные и торговые помещения)	0,1–0,9	индивидуальный анализ текущих и потенциальных денежных потоков объекта и его характеристик	

Тип имущества	Диапазон дисконтов	Ключевые факторы, учитываемые при определении дисконта	Примеры дисконтов
Прочая недвижимость, сложнодемонтируемое и уникальное оборудование	0,4–1	локация, тип	Производственная недвижимость в крупных городах – 0,4 Производственная недвижимость в малонаселенных городах и вне городов – 1 Крупногабаритные установки и оборудование химических, металлургических и нефтеперерабатывающих заводов – 1
Иные предметы лизинга	0,1–1	–	–

Приложение 5. Принципы оценки деловой репутации

Особенности оценки деловой репутации бенефициаров

При оценке деловой репутации бенефициара РЛ агентство учитывает, в частности, следующие критерии:

- Наличие негативной информации о бенефициаре и подконтрольных ему компаниях в СМИ (например, информация о просроченной задолженности, в том числе о налогах, мошенничестве, недобросовестной практике (включая непрозрачное ценообразование, недобросовестное информирование, подмена продукта и т. д.), неисполнении контрактов на крупные суммы и пр.).
- Участие бенефициара с долей более 10% в капитале компаний финансового сектора (банков, страховых, небанковских кредитных организаций и т. д.) в течение 3 лет до дефолта / начала финансового оздоровления.
- Участие бенефициара с долей более 25% в капитале компаний (помимо компаний финансового сектора) в течение 3 лет до дефолта (может быть самостоятельным основанием для негативной оценки деловой репутации бенефициара).
- Участие бенефициара с долей более 25% в капитале юридических лиц, имеющих, по мнению агентства, высокий риск дефолта.
- Открытые судебные иски в отношении бенефициара и подконтрольных ему компаний (прежде всего, иски о банкротстве) (может быть самостоятельным основанием для негативной оценки деловой репутации бенефициара).
- Привлечение физического лица, являющегося бенефициаром с долей более 10%, к уголовной ответственности может быть самостоятельным основанием для негативной оценки деловой репутации бенефициара.
- Работа бенефициара на руководящих должностях в юридических лицах, допустивших дефолт (может быть самостоятельным основанием для негативной оценки деловой репутации бенефициара).

Особенности оценки деловой репутации топ-менеджмента и членов СД РЛ

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

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

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

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

Особенности оценки деловой репутации аудиторов

При оценке деловой репутации аудиторов агентство учитывает, прежде всего:

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

среди клиентов аудитора оказывает негативное влияние на оценку и может быть самостоятельным основанием для невозможности оценить деловую репутацию аудитора как высокую.

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

© 2023 ООО «НКР».

Ограничение ответственности

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