



УТВЕРЖДЁН

Методологическим комитетом  
общества с ограниченной ответственностью  
«Национальные Кредитные Рейтинги»  
Протокол № 117 от «12» декабря 2025 г.

## Проект методологии

присвоения кредитных рейтингов

по национальной шкале для Российской Федерации

финансовым компаниям

(проект опубликован 12.12.2025 г.)

Рейтинговое агентство НКР публикует проект методологии для сбора комментариев участников рынка и иных заинтересованных лиц. Все полученные замечания будут рассмотрены перед подготовкой итогового текста методологии и его утверждением на заседании методологического комитета.

Комментарии к проекту методологии можно направлять до 26 декабря 2025 года включительно по адресу [stanislav.volkov@ratings.ru](mailto:stanislav.volkov@ratings.ru).

# Содержание

|   |    |
|---|----|
| Список терминов и сокращений .....  | 4  |
| 1. Область применения.....  | 6  |
| 2. Соответствие требованиям законодательства.....   | 7  |
| 5 3. Источники информации.....  | 9  |
| 4. Основные принципы Методологии, алгоритм присвоения кредитного рейтинга и прогноза по кредитному рейтингу ..... | 11 |
| 4.1. Основные этапы присвоения кредитного рейтинга и прогноза   | 11 |
| 4.2. Особенности определения оценок субфакторов и показателей   | 14 |
| 10 5. Факторы определения базовой оценки собственной кредитоспособности .....                                     | 17 |
| 5.1. Бизнес-профиль   | 17 |
| 5.1.1. Общие принципы оценки фактора  | 17 |
| 5.1.2. Рыночные позиции и их устойчивость   | 17 |
| 5.1.3. Диверсификация бизнеса   | 23 |
| 15 5.2. Финансовый профиль  | 28 |
| 5.2.1. Общие принципы оценки фактора  | 28 |
| 5.2.2. Капитал  | 29 |
| 5.2.3. Ликвидность  | 31 |
| 5.2.4. Рентабельность   | 35 |
| 20 5.2.5. Склонность к риску  | 37 |
| 5.2.6. Долг   | 40 |
| 5.3. Менеджмент и бенефициары   | 42 |
| 5.3.1. Общие принципы оценки фактора  | 42 |
| 5.3.2. Акционерные риски  | 43 |
| 25 5.3.3. Корпоративное управление  | 47 |
| 5.3.4. Управление рисками   | 52 |
| 5.3.5. Комплаенс-риски  | 58 |
| 5.3.6. Стратегическое планирование  | 61 |
| 6. Модификаторы базовой оценки собственной кредитоспособности .....   | 64 |
| 30 6.1. Стress-тестирование   | 64 |
| 6.2. Операционная трансформация   | 65 |
| 6.3. Регуляторные и санкционные риски   | 65 |
| 6.4. Рейтинг-анализ   | 66 |
| <br><b>Перечень приложений:</b>   |    |
| Приложение 1. Оценка ожидаемых потерь по активам РЛ .....   | 68 |
| 35 Приложение 2. Принципы оценки деловой репутации .....  | 72 |
| Приложение 3. Информация, раскрываемая в соответствии с 6583-У .....  | 74 |

## **Перечень таблиц:**

|  |    |
|--|----|
| Таблица 1. Структура базовой оценки собственной кредитоспособности .....                                   | 12 |
| Таблица 2. Соответствие взвешенной суммы баллов и уровня БОСК .....  | 12 |
| Таблица 3. Алгоритм определения уровней ОСК .....  | 14 |
| Таблица 4. Определение базовой оценки субфактора «Рыночные позиции» .....                                  | 17 |
| 5 Таблица 5. Определение роли РЛ на рынке для различных направлений деятельности .....                     | 18 |
| Таблица 6. Определение роли РЛ на рынке при недоступности информации для сравнения .....                   | 20 |
| Таблица 7. Определение балльной оценки показателей диверсификации бизнеса .....                            | 25 |
| Таблица 8. Определение оценки концентрации доходов на якорном клиенте .....                                | 26 |
| Таблица 9. Веса периодов, учитываемых при оценке субфакторов финансового профиля .....                     | 28 |
| 10 Таблица 10. Определение балльной оценки показателя СА .....   | 30 |
| Таблица 11. Определение балльной оценки показателей ликвидности .....                                      | 32 |
| Таблица 12. Определение балльной оценки показателей рентабельности .....                                   | 36 |
| Таблица 13. Определение базовой оценки субфактора «Склонность к риску» .....                               | 37 |
| Таблица 14. Определение балльной оценки показателей субфактора «Долг» .....                                | 41 |
| 15 Таблица 15. Предельные величины корректировки «Концентрация на кредиторах» .....                        | 42 |
| Таблица 16. Определение оценки показателей субфактора «Акционерные риски» .....                            | 44 |
| Таблица 17. Определение базовой оценки субфактора «Корпоративное управление» .....                         | 47 |
| Таблица 18. Определение базовой оценки субфактора «Управление рисками» .....                               | 53 |
| Таблица 19. Определение базовой оценки субфактора «Комплаенс-риски» .....                                  | 59 |
| 20 Таблица 20. Определение базовой оценки субфактора «Стратегическое планирование» .....                   | 61 |
| Таблица 21. Влияние результатов стресс-тестирования на ОСК РЛ .....  | 65 |
| Таблица 22. Влияние модификатора «Операционная трансформация» на ОСК РЛ .....                              | 65 |
| Таблица 23. Определение вероятности дефолта на основе категории ОКК/ОСКК .....                             | 69 |
| Таблица 24. Поправочный коэффициент для учёта дебиторской задолженности .....                              | 70 |
| 25 Таблица 25. Значение коэффициента волатильности ( $v$ ) для учёта долевых финансовых инструментов ..... | 70 |

## **Перечень рисунков:**

|  |    |
|--|----|
| Рисунок 1. Алгоритм присвоения кредитного рейтинга для финансовых компаний ..... | 11 |
|--|----|

Все существенные различия между данным проектом методологии присвоения кредитных рейтингов по национальной шкале для Российской Федерации финансовым компаниям и [действующей редакцией методологии](#), утверждённой 16 мая 2025 года, приведены в [перечне изменений](#).

## 5 Список терминов и сокращений

Определения терминов, написанных с заглавной буквы, приведены в списке ниже, далее в настоящем документе или даны в документе «[Основные понятия, используемые обществом с ограниченной ответственностью „Национальные Кредитные Рейтинги“ в методологической и рейтинговой деятельности](#)» (например, определения кредитного рейтинга, дефолта, экстраординарной поддержки).

|                                   |   |
|-----------------------------------|---|
| реег-анализ                       | сравнительный анализ сопоставимых финансовых компаний   |
| БОСК                              | базовая оценка собственной кредитоспособности   |
| брокер                            | юридическое лицо, имеющее лицензию Банка России на осуществление брокерской деятельности  |
| депозитарий                       | юридическое лицо, имеющее лицензию Банка России на осуществление депозитарной деятельности  |
| коллекторское агентство           | юридическое лицо, профессионально специализирующееся на судебном и внесудебном взыскании проблемной задолженности                             |
| Методология                       | в настоящем документе означает Методологию присвоения кредитных рейтингов по национальной шкале для Российской Федерации финансовым компаниям |
| МРСС                              | минимальный размер собственных средств профессионального участника рынка ценных бумаг, рассчитанный в соответствии с указаниями Банка России  |
| МСФО                              | Международные стандарты финансовой отчётности   |
| НКР                               | общество с ограниченной ответственностью «Национальные Кредитные Рейтинги»  |
| торговые обороты                  | стоимостной объём сделок, заключённых брокером в интересах клиентов в торговых системах   |
| объём выплаченного финансирования | объём денежных средств, выплачиваемых факторинговой компанией поставщику (продавцу) в качестве погашения обязательства заказчика (покупателя) |
| ОКК                               | оценка кредитного качества  |
| ОСБУ                              | отраслевые стандарты бухгалтерского учёта   |
| ОСКК                              | оценка собственного кредитного качества   |
| отчётная дата                     | дата актуальной отчётности, которая наиболее полно, по мнению агентства, отражает риски объекта рейтинга                                      |
| ОФП                               | отчёт о финансовом положении  |

|                               |  |
|-------------------------------|--|
| <b>ОФР</b>                    | отчёт о финансовых результатах   |
| <b>ПНИИИМР</b>                | противодействие неправомерному использованию инсайдерской информации и (или) манипулированию рынком  |
| <b>ПОД/ФТ</b>                 | противодействие легализации (отмыванию) доходов, полученных преступным путём, и финансированию терроризма  |
| <b>РЛ</b>                     | рейтингуемое лицо  |
| <b>РМОВ</b>                   | региональные и местные органы власти   |
| <b>РСБУ</b>                   | Российские стандарты бухгалтерского учёта, т. е. объединение норм федерального законодательства Российской Федерации и отдельных нормативных правовых актов, издаваемых министерством финансов Российской Федерации  |
| <b>РСС</b>                    | размер собственных средств профессионального участника рынка ценных бумаг, рассчитанный в соответствии с указаниями Банка России   |
| <b>СВА</b>                    | служба внутреннего аудита  |
| <b>СВК</b>                    | Служба внутреннего контроля  |
| <b>СД</b>                     | совет директоров или аналогичный орган (например, наблюдательный совет)  |
| <b>спецдепозитарий</b>        | юридическое лицо, имеющее лицензию Банка России на осуществление специализированной депозитарной деятельности  |
| <b>УК</b>                     | управляющая компания – юридическое лицо, имеющее лицензию на осуществление деятельности по управлению ценными бумагами и (или) лицензию управляющей компании на осуществление деятельности по управлению инвестиционными фондами, паевыми инвестиционными фондами и негосударственными пенсионными фондами |
| <b>факторинговая компания</b> | небанковская организация, специализирующаяся на предоставлении факторинговых услуг   |
| <b>финансовая компания</b>    | юридическое лицо, которое входит в область применения данной Методологии   |

## 1. Область применения

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

В рамках Методологии под финансовыми компаниями подразумеваются следующие юридические лица:

- 1) компании, основная деятельность которых требует наличия выдаваемой Банком России лицензии профессионального участника рынка ценных бумаг;
- 2) компании, основным видом деятельности которых является осуществление возврата проблемной задолженности (далее – «коллекторское агентство»);
- 3) компании, основная деятельность которых направлена на предоставление клиентам финансирования или иных услуг под уступку денежных требований (далее – «факторинговая компания»);
- 4) компании, основная деятельность которых не требует наличия лицензии профессионального участника рынка ценных бумаг, но подразумевает операции с финансовыми инструментами (включая выдачу займов, управление ценными бумагами и их эмиссию).

Данная Методология не используется при присвоении кредитных рейтингов страховым организациям, банкам, лизинговым и холдинговым компаниям, государственным внебюджетным фондам, гарантийным организациям, форекс-дилерам, микрофинансовым организациям, ломбардам, кредитным потребительским кооперативам, сельскохозяйственным потребительским кооперативам, жилищным накопительным кооперативам, негосударственным пенсионным фондам.

Методология применяется к юридическим лицам, зарегистрированным на территории Российской Федерации, а также к нерезидентам, основная деятельность которых ведётся на территории Российской Федерации. При присвоении кредитных рейтингов по настоящей Методологии агентство может дополнительно применять другие методологии НКР для оценки отдельных факторов.

## 2. Соответствие требованиям законодательства

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

В целях соблюдения действующего законодательства Российской Федерации, а также в целях поддержания актуальности методологий и прозрачности рейтинговой деятельности агентства Методология подлежит пересмотру в случаях, предусмотренных в документе «Основные понятия, используемые Обществом с ограниченной ответственностью „Национальные Кредитные Рейтинги“ в методологической и рейтинговой деятельности».

Данная Методология подлежит обязательному пересмотру в срок не позднее 1 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 оказывать влияние на действующие кредитные рейтинги, агентство:

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

Информация, включаемая в методологию в соответствии с указанием Банка России от 23.10.2023 г. № 6583-У «О требованиях к содержанию положений, указанных в части 7 статьи 12 Федерального закона от 13 июля 2015 года № 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”, случаях, периодичности, сроках проведения кредитным рейтинговым агентством проверки качества методологии, требованиях к её проведению, а также форме, порядке, сроках направления кредитным рейтинговым агентством в Банк России отчёта по итогам проверки качества методологии, порядке оценки Банком России методологии кредитного рейтингового агентства на предмет соответствия законодательству Российской Федерации и нормативным актам Банка России» (далее – «6583-У»), приведена в основном тексте методологии, приложении 3 или методологических документах НКР (подробнее см. [приложение 3](#)).

### 3. Источники информации

Источниками информации для присвоения кредитного рейтинга в рамках данной Методологии являются сведения публичного характера и сведения, предоставленные РЛ, 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 об РЛ:

- анкета по форме агентства;
- устав в действующей редакции;
- схема действующей организационной структуры РЛ;
- схема структуры собственности РЛ (с указанием конечных бенефициаров) на последнюю отчётную дату и за 2 предыдущих года;
- документы РЛ, регламентирующие корпоративное управление (включая акционерные соглашения и иные аналогичные документы) и управление рисками;
- документы, определяющие стратегию развития и инвестиционную стратегию;
- данные, полученные в ходе рейтинговых встреч с представителями РЛ.

#### 2. Финансовая и управленческая отчётность, сопутствующие материалы:

- заверенная аудитором годовая отчётность РЛ по МСФО<sup>1</sup> (включая заключение аудитора и примечания к отчётности) за последние 3 года;
- квартальная/полугодовая неконсолидированная отчётность РЛ по МСФО (с примечаниями) за последние 3 года;
- квартальная/полугодовая консолидированная отчётность РЛ по МСФО (с примечаниями) за последние 3 года;
- заверенная аудитором годовая бухгалтерская отчётность РЛ по РСБУ или ОСБУ (включая примечания и расшифровки к отчётности) за последние 3 года;
- финансовая отчётность компаний, которые могут быть рассмотрены в качестве поддерживающего лица при оценке уровня экстраординарной поддержки;
- квартальные отчёты РЛ, эмиссионные документы по отдельным выпускам ценных бумаг РЛ;
- типовые договоры по ключевым направлениям деятельности;
- отчёты об оценке стоимости активов РЛ за последние 3 года;
- отчётность профессиональных участников рынка ценных бумаг, направляемая в Банк России. Например, отчётность в соответствии с указанием Банка России от 30.09.2022 № 6282-У «Об объеме, формах, сроках и порядке составления и представления в Банк России отчетности профессиональных участников рынка ценных бумаг, организаторов торговли и клиринговых организаций, а также другой информации» или его более поздние аналоги;

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

- финансовая модель РЛ / прогнозный бюджет движения денежных средств на срок не менее 1 года (с поквартальной разбивкой).

**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.

**4. Макроэкономические, отраслевые прогнозы, прочие исследования и оценки агентства.**

**5. Иная информация, которая, по мнению агентства, является существенной для проведения рейтингового анализа.**

Основой для оценки показателей и субфакторов, используемых в Методологии, может выступать как отчётность по РСБУ, так и отчётность по МСФО. Как правило, агентство отдаёт предпочтение аудированной отчётности по МСФО.

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.

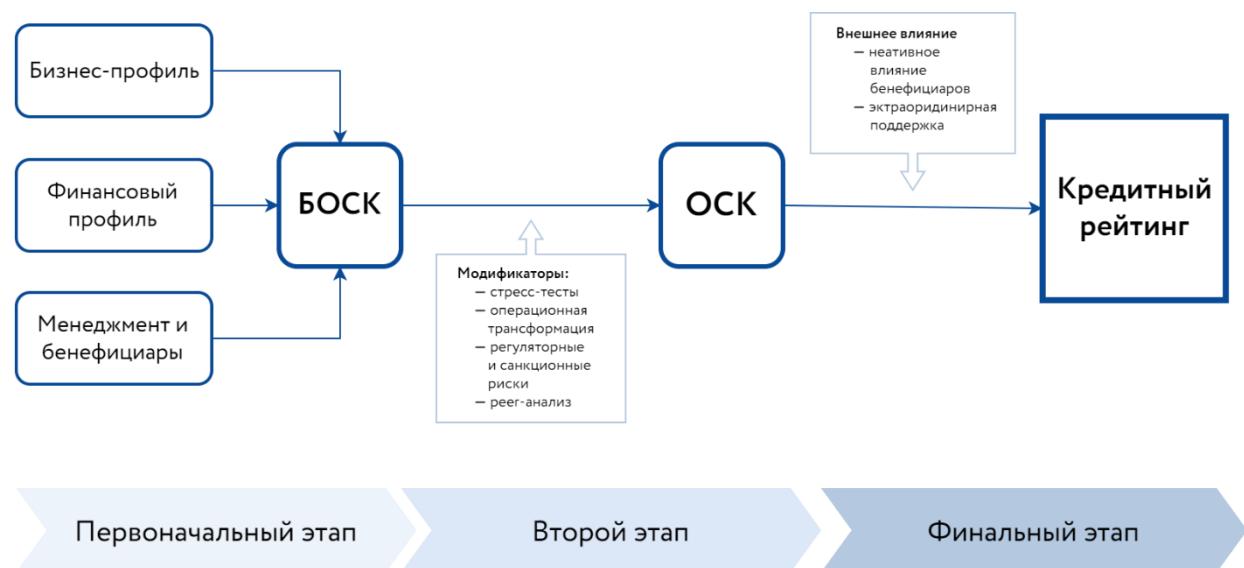
В случае недостаточности информации для применения настоящей Методологии, а также в случае, если агентство рассматривает предоставленную информацию как недостоверную, агентство отказывается от присвоения кредитного рейтинга и (или) прогноза по кредитному рейтингу или отзывает присвоенный кредитный рейтинг и (или) прогноз по кредитному рейтингу. Основным критерием достаточности информации является возможность осуществления полноценного анализа РЛ по ключевым факторам (субфакторам) Методологии (в т. ч. путём внесения необходимых корректировок в исходные данные, предоставленные РЛ). Если имеющаяся информация позволяет провести оценку ключевых факторов и субфакторов Методологии, но её слабая детализация снижает точность прогнозов и суждений аналитиков, агентство, как правило, устанавливает более низкие оценки фактора «Менеджмент и бенефициары», а также применяет более консервативные предпосылки при стресс-тестировании.

## 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

Базовый алгоритм рейтингового анализа финансовых компаний в рамках Методологии схематично представлен на рисунке 1.

Рисунок 1. Алгоритм присвоения кредитного рейтинга для финансовых компаний



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

- бизнес-профиль;
- финансовый профиль;
- менеджмент и бенефициары.

В [таблице 1](#) приведены факторы и субфакторы Методологии, а также их веса или алгоритмы их расчёта.

Таблица 1. Структура базовой оценки собственной кредитоспособности

| Фактор/субфактор  | Весовой коэффициент / описание иного подхода к агрегированию  |
|---|---|
| Бизнес-профиль  | 45,0%   |
| Рыночные позиции и их устойчивость  | 27,0%   |
| Диверсификация бизнеса  | 18,0%   |
| Финансовый профиль  | 30,0%   |
| капитал   | 4,5%  |
| ликвидность   | 3,0%  |
| рентабельность  | 9,0%  |
| склонность к риску  | 4,5%  |
| долг  | 9,0%  |
| Менеджмент и бенефициары  | 25,0%   |
| акционерные риски<br>корпоративное управление<br>управление рисками<br>комплаенс-риски<br>стратегическое планирование | $\text{МиБ} = H(\text{ShR}, \min(\text{CG}, \text{RM}, \text{RR}), \text{SP})$ , где:<br>$H$ – среднее гармоническое балльных оценок субфакторов в скобках,<br>$\text{ShR}$ – балльная оценка субфактора «Акционерные риски»,<br>$\text{CG}$ – балльная оценка субфактора «Корпоративное управление»,<br>$\text{RM}$ – балльная оценка субфактора «Управление рисками»,<br>$\text{RR}$ – балльная оценка субфактора «Комплаенс-риски»,<br>$\text{SP}$ – балльная оценка субфактора «Стратегическое планирование». |

Соответствие уровня БОСК и взвешенной суммы оценок факторов приведено в таблице 2. БОСК может принимать значения от ааа до ссс, при этом уровни ссс, с и д на этом этапе не присваиваются.

5 Таблица 2. Соответствие взвешенной суммы баллов и уровня БОСК

| Базовая оценка собственной кредитоспособности (БОСК) | Взвешенная сумма балльных оценок факторов |
|--|---|
| aaa  | $\geq 6,35$                               |
| aa+  | [6,13; 6,35) <sup>2</sup>                 |
| aa   | [6,13; 5,91)                              |
| aa-  | [5,91; 5,69)                              |
| a+   | [5,69; 5,47)                              |

<sup>2</sup> То есть включая 6,13 [квадратная скобка] и не включая 6,35 (круглая скобка); далее по аналогии

| <b>Базовая оценка собственной кредитоспособности (БОСК)</b> | <b>Взвешенная сумма балльных оценок факторов</b> |
|---|--|
| a   | [5,47; 5,25)                                     |
| a-  | [5,25; 5)  |
| bbb+  | [5; 4,75)  |
| bbb   | [4,75; 4,49)                                     |
| bbb-  | [4,49; 4,23)                                     |
| bb+   | [4,23; 3,96)                                     |
| bb  | [3,96; 3,68)                                     |
| bb-   | [3,68; 3,4)                                      |
| b+  | [3,4; 3,12)                                      |
| b   | [3,12; 2,83)                                     |
| b-  | [2,83; 2,4)                                      |
| ccc   | < 2,40   |
| cc  | не присваивается в рамках БОСК                   |
| c   | не присваивается в рамках БОСК                   |
| d   | не присваивается в рамках БОСК                   |

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 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 рейтингуемого лица 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 3](#).

Таблица 3. Алгоритм определения уровней ОСК

| ОСК                 | Условия определения уровня ОСК   |
|---------------------|--|
| от ccc.ru до aaa.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 бенефициаров» и «Экстраординарная поддержка». Данный этап подробно описан в 5 документе [«Оценка внешнего влияния при присвоении кредитных рейтингов по национальной шкале для Российской Федерации»](#).

**Определение прогноза по кредитному рейтингу.** После присвоения кредитного рейтинга агентство определяет прогноз по кредитному рейтингу. Типы прогнозов по кредитным рейтингам, а также принципы их определения приведены в [Основных понятиях, используемых Обществом с ограниченной ответственностью «Национальные Кредитные Рейтинги» в методологической и рейтинговой деятельности](#). Несмотря на то, что прогноз по кредитному рейтингу учитывает ожидания агентства в отношении изменения отдельных показателей рейтингуемого лица, некоторые ожидаемые изменения, вероятность которых агентство рассматривает как очень высокую, могут быть учтены уже при присвоении кредитного рейтинга и, как следствие, не приниматься во внимание при определении прогноза по кредитному рейтингу.

## 4.2. Особенности определения оценок субфакторов и показателей

Оценка каждого рейтингового фактора определяется исходя из балльных оценок соответствующих субфакторов в диапазоне от 1 (наихудший балл, максимально негативное влияние на оценку кредитоспособности РЛ) до 7 (наилучший балл, максимально позитивное 20 влияние на оценку кредитоспособности РЛ).

Оценка субфактора, в свою очередь, определяется оценками отдельных количественных и качественных показателей, которые могут быть как непрерывными (т. е. балл может принимать любые действительные значения, соответствующие диапазону чувствительности<sup>3</sup>), так и дискретными (например, натуральные числа от 1 до 7).

Если в Методологии специально не оговорено иное, расчёт базовой оценки отдельного показателя внутри указанных в Методологии границ диапазона чувствительности показателя

<sup>3</sup> Под диапазоном чувствительности понимается набор значений, в пределах которого изменение показателя должно влиять на его балльную оценку.

(бенчмарков) осуществляется в соответствии с базовым подходом, то есть с помощью линейной функции<sup>4</sup>:

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

при  $b > a$

при  $a > b$

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

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

где:

5

$x$  — значение показателя;

$a$  — пороговое значение показателя, соответствующее минимальной балльной оценке;

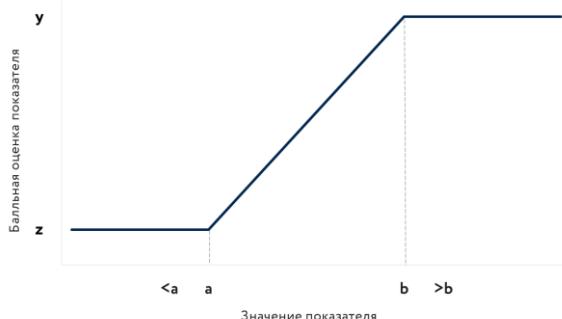
$z$  — минимальная балльная оценка (1, если отдельно не оговорено иное);

$b$  — пороговое значение показателя, соответствующее максимальной балльной оценке;

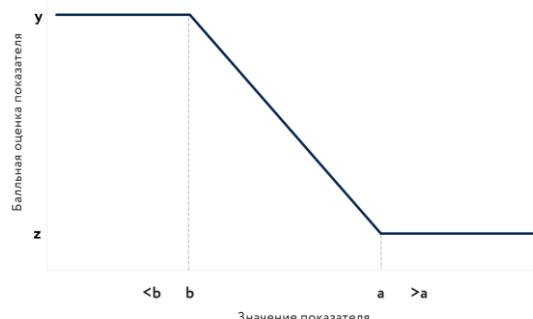
$y$  — максимальная балльная оценка (7, если отдельно не оговорено иное).

10 Рисунок 2. Перевод значений показателей в балльные оценки

3а. Для случая  $a < b$



3б. Для случая  $a > b$



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

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

- 15
- 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:

- 20
1. На первом этапе определяется **базовая оценка субфактора**, которая может принимать значения от 1 до 7, при этом она может быть как дискретной, так и непрерывной.
  2. На втором этапе применяются **экспертные корректировки**, которые могут быть положительными (увеличение базовой оценки) и отрицательными (уменьшение

<sup>4</sup> Здесь и далее речь идёт о линейности функции внутри диапазона чувствительности, т. е. при  $x$  между  $a$  и  $b$ .

базовой оценки). Как правило, экспертные корректировки необходимы, если описанные в них обстоятельства не отражены в должной мере в базовых оценках соответствующих субфакторов/факторов. Решение о (не)применении экспертной корректировки остаётся на усмотрение аналитиков агентства. Стандартный шаг при применении экспертных корректировок – 0,25 балла, но в случае субфакторов и показателей с большими весами могут применяться корректировки меньшего размера.

Оценка субфактора представляет собой сумму базовой оценки и положительных (отрицательных) экспертных корректировок (при их наличии) на соответствующую дату. Например, если базовая оценка равна 2,5 балла, а также применена экспертная отрицательная корректировка в размере 0,5 балла, то оценка субфактора составит 2,0 балла. Если в рамках субфактора для всех показателей используется взвешивание по периодам, то оно применяется после экспертных корректировок оценки субфактора на каждую дату. Итоговая оценка не может принимать значения выше 7 и ниже 1.

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

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

## 5. Факторы определения базовой оценки собственной кредитоспособности

### 5.1. Бизнес-профиль

#### 5.1.1. Общие принципы оценки фактора

Фактор «Бизнес-профиль» отражает текущие рыночные позиции РЛ и их устойчивость с учётом как волатильности и потенциала ключевых для РЛ сегментов, так и особенностей РЛ, включая диверсификацию бизнеса, конкурентные преимущества и повышенную уязвимость к отдельным бизнес-рискам.

Оценки субфакторов в рамках фактора «Бизнес-профиль» рассчитываются как средневзвешенная сумма соответствующих оценок по всем значимым для РЛ рынкам присутствия. В качестве значимых рассматриваются рынки присутствия, на которые приходится, как правило, более 20% дохода от обычной деятельности РЛ, в среднем за последние 3 отчётных года. В качестве весов используются усреднённые доли соответствующих рынков присутствия в доходе от обычной деятельности РЛ, за, как правило, последние 3 отчетных года. При определении весов сегментов с низкой маржинальностью (например, операций с ценными бумагами), НКР обычно использует доходы за вычетом соответствующих расходов, отрицательные значения при этом приравниваются к 0. Если сумма весов значимых направлений меньше 100%, осуществляется перенормировка весов для получения 100%.

#### 5.1.2. Рыночные позиции и их устойчивость

Оценка субфактора отражает роль РЛ на рынке, наличие квалифицированного персонала, устойчивость рыночных позиций и другие индивидуальные особенности финансовой компании, которые могут влиять на её рыночные позиции.

#### Базовая оценка субфактора

Базовая оценка субфактора учитывает роль РЛ на рынке и кадровый потенциал на отчетную дату. Алгоритм базовой оценки субфактора (здесь и далее в разделе «Бизнес-профиль» – без учёта взвешивания по рынкам присутствия, описанного в п. 5.1.1) приведён в таблице 4.

Балльная оценка субфактора в диапазоне (6; 7] достижима только за счёт применения положительных корректировок.

Таблица 4. Определение базовой оценки субфактора «Рыночные позиции»

| Роль РЛ на рынке   | Кадровый потенциал |           |        |
|--------------------|--------------------|-----------|--------|
|                    | высокий            | умеренный | низкий |
| лидерующие позиции | 6                  | 5         | 4      |
| сильные позиции    | 5                  | 4         | 3      |
| средние позиции    | 3                  | 2,5       | 2      |
| слабые позиции     | 2,5                | 2         | 1      |

**Кадровый потенциал.** Наличие профессиональной команды для большинства финансовых компаний является необходимым как для укрепления, так и восстановления рыночных позиций, в то время как резкий рост характеризующих размер бизнеса финансовых показателей, не поддержаный укреплением команды, часто оказывается временным и сменяется спадом.

Если не обосновано иное, необходимым условием для оценки кадрового потенциала как высокого является среднесписочная численность сотрудников не менее 50 человек, как умеренного – среднесписочная численность сотрудников не менее 20 человек. Данные требования могут ослаблены до 40 и 10 сотрудников соответственно для видов деятельности с очень высокой автоматизацией ключевых функций, а также РЛ, входящих в группу финансовых компаний с централизацией части функций на других компаниях группы.

Для оценки показателя также могут использоваться дополнительные критерии: например, для профессиональных участников рынка ценных бумаг необходимым условием оценки кадрового потенциала как высокого является наличие по каждому из видов деятельности, требующих лицензии профессионального участника рынка ценных бумаг, не менее трёх сотрудников с необходимыми квалификацией и знаниями (в том числе с квалификационными аттестатами специалистов финансового рынка) и релевантным опытом не менее двух лет.

**Роль РЛ на рынке.** В силу специфики основных направлений деятельности на финансовом рынке НКР использует различные показатели для оценки рыночных позиций и иных субфакторов бизнес-профиля. Используемые НКР подходы к оценке показателя «Роль РЛ на рынке» приведены в таблице 5. Как правило, для оценки показателя НКР использует данные на отчётную дату, но в случае близости к пороговым значениям, недоступности данных либо на отчётную дату либо сомнений в их релевантности оценка может определена на основе данных, наиболее корректно отражающих роль РЛ на рынке с учётом информации о прогнозной динамике РЛ и других участников рынка присутствия. Например, на отчётную дату РЛ заняло 4-е место, что соответствует оценке «лидирующие позиции», в то время как год назад занимало 5-е место (соответствует оценке «сильные позиции»), в данной ситуации оценка показателя может быть определена как «сильные позиции» исходя из того, что НКР ожидает возврата РЛ на 5-е место в прогнозном периоде.

Таблица 5. Определение роли РЛ на рынке для различных направлений деятельности

| Место в рэнкинге   | Роль РЛ на рынке     |                 |                 |                |
|--|----------------------|-----------------|-----------------|----------------|
|  | лидерирующие позиции | сильные позиции | средние позиции | слабые позиции |
| <b>брокеров</b><br>по выручке от брокерской деятельности             | 1–4                  | 5–15            | 16–30           | остальные      |
| <b>управляющих компаний</b><br>по активам под управлением            | 1–2                  | 3–10            | 11–25           | остальные      |
| <b>депозитариев или специализированных депозитариев</b> по стоимости | 1–2                  | 3–5             | 6–10            | остальные      |

| Место в рэнкинге   | Роль РЛ на рынке   |                 |                 |                |
|--|--------------------|-----------------|-----------------|----------------|
|  | лидирующие позиции | сильные позиции | средние позиции | слабые позиции |
| учитываемых ценных бумаг (активов на обслуживании)                   |                    |                 |                 |                |
| <b>коллекторских агентств по выручке</b>                             | 1–3                | 4–10            | 11–24           | остальные      |
| <b>факторинговых компаний по объёмам выплаченного финансирования</b> | 1–3                | 4–8             | 9–15            | остальные      |

Используемые в [таблице 5](#) рэнкинги могут включать компании, которые не входят в область применения данной Методологии (например, кредитные организации активно конкурируют с брокерами на данном рынке присутствия).

В отсутствие актуальной информации, необходимой для подготовки рэнкинга на отчётную дату, допустимо использование абсолютных пороговых значений из наиболее актуального релевантного рэнкинга, при этом пороговые значения необходимо индексировать с учётом инфляции, накопленной после составления такого рэнкинга. Например, если по итогам 2024 года для брокеров для оценки рыночных позиций как лидирующих необходима была выручка от брокерской деятельности не менее 8 млрд. руб., для оценки как сильных – не менее 400 млн руб., а для средних – не менее 60 млн руб., то при определении роли на рынке по итогам 2025 года могут использоваться указанные значения, скорректированные на оценку инфляции за 2025 год.

Для оценки роли на рынке финансовых компаний, которые не упомянуты в [таблице 5](#), НКР применяет следующие подходы:

- Если в отношении РЛ есть информация для сравнения с конкурентами, то НКР использует для определения роли на рынке параметр, который может быть достаточно точно оценён и характеризует стабильные источники дохода. При выборе параметра такого сравнения НКР руководствуется следующими принципами:
  - Активы и аналогичные показатели** (например, доходные активы) могут использоваться для компаний, большую часть доходов которых можно приблизительно определить как долю от активов (например, процентные доходы) или аналогичного показателя.
  - Капитал** может использоваться как ключевой показатель для компаний, масштабы операций которых с клиентами в значительной мере ограничены размером собственных средств, или доступ которых к ключевым клиентам привязан к абсолютной величине собственных средств.
  - Выручка или операционная прибыль** используются в случае преобладания доходов, имеющих комиссионную природу. Если выручка искажена большим объёмом низкомаржинальных или даже убыточных операций (которые по экономической сути являются цепочкой тесно связанных сделок и многократно увеличивают и доходы, и расходы), предпочтительнее использовать операционную прибыль или выручку с сальдинированием доходов и расходов от таких низкомаржинальных или убыточных операций.

При определении роли такого РЛ на рынке характеристика «лидерующие позиции» обычно соответствует месту не ниже 4-го, «сильные позиции» — не ниже 10-го, «средние позиции» — не ниже 25-го.

2. Если информация для сравнения РЛ с конкурентами недоступна (например, рынок только формируется либо характеризуется низким уровнем прозрачности), то НКР оценивает его роль на рынке согласно таблице 6. Используемый в таблице 6 показатель  $SE_{adj}$  — оценка неиммобилизованного капитала РЛ по формуле:

$$SE_{adj} = SE - (A - A_{prof})$$

где:

10 SE — капитал (собственные средства из ОФП);

A — активы РЛ из ОФП;

A\_prof — профильные для финансовой компании активы, которые включают:

- денежные средства, дебиторскую задолженность, выданные займы, вложения в долевые инструменты, облигации и иные финансовые активы;
- основные средства и нематериальные активы в сумме, не превышающей 5% от капитала.

Таблица 6. Определение роли РЛ на рынке при недоступности информации для сравнения

|                   | Роль РЛ на рынке                      |                    |                                      |                |
|-------------------|---------------------------------------|--------------------|--------------------------------------|----------------|
|                   | лидерующие позиции                    | сильные позиции    | средние позиции                      | слабые позиции |
| SE <sub>adj</sub> | > 30 млрд руб.,<br>но ≤ 100 млрд руб. | но ≤ 100 млрд руб. | > 10 млрд руб.,<br>но ≤ 30 млрд руб. | ≤ 10 млрд руб. |

### 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  $[-3; 1,5]$ .

#### А. Преимущества РЛ: +1,5 балла максимум.

Корректировка может быть применена, если у РЛ есть существенные преимущества перед другими участниками данного рынка присутствия, которые не учтены в базовой оценке. При принятии решения о применении корректировки может быть учтена информация о планах РЛ (внедрение новых продуктов, расширение сотрудничества с аффилированными компаниями и т. д.), если их реализация уже начата и будет с высокой вероятностью завершена в ближайшие 6 месяцев.

В частности, в качестве существенных конкурентных преимуществ РЛ агентство может рассматривать:

- Длительный опыт безупречной работы на рынке, результатом которого является положительная репутация среди клиентов. В отношении управляющих компаний

корректировка применяется, если РЛ не менее трёх лет раскрывает результаты инвестирования по ключевым клиентским портфелям (фондам), которые сопоставимы с бенчмарками при соблюдении заданных соотношений риска и доходности. Бенчмарки для сопоставления подбираются исходя из стратегии инвестирования соответствующего портфеля (фонда).

- Возможности лоббирования, реализуемые в том числе через участие в органах управления, рабочих группах и комитетах отраслевой саморегулируемой организации, профильных ассоциаций, а также иных авторитетных организаций и объединений.
- Передовая ИТ-инфраструктура, которая позволяет масштабировать бизнес со снижением удельных издержек и минимальными рисками в сфере информационной безопасности. Для брокеров и управляющих компаний корректировка может быть применена, если ИТ-инфраструктура РЛ обеспечивает дистанционные каналы обслуживания с современным функционалом, а также позволяет большому числу клиентов использовать стратегии, основанные на высокочастотной торговле финансовыми инструментами как на российских, так и на зарубежных торговых площадках.
- Продукты, отвечающие запросам значимой части клиентов и обеспечивающие стабильность клиентской базы.
- Доступ к уникальным каналам продаж, включая возможность реализации продуктов и услуг через аффилированные структуры.

Для применения корректировки НКР сравнивает указанные выше и иные релевантные характеристики РЛ с его конкурентами, на которых приходится не менее 20% соответствующего рынка присутствия. Например, удовлетворённость клиентов продуктовой линейкой может быть косвенно оценена через сравнение стабильности клиентской базы. В отсутствие необходимой информации о характеристиках конкурентов данная корректировка не применяется.

#### **Б. Преимущества конкурентов РЛ: -3 балла максимум.**

Корректировка может быть применена, если у большинства компаний этого направления деятельности есть существенные конкурентные преимущества перед РЛ, либо если такие преимущества имеют компании, которые планируют кардинально нарастить свою долю и располагают всеми необходимыми для этого ресурсами. В частности, корректировка может быть применена, если:

- РЛ мало отличается от конкурентов, которым может быть присвоена более низкая базовая оценка, по ключевым показателям деятельности, влиянию на цены и стандарты ведения бизнеса.
- Негативный информационный фон в СМИ в отношении РЛ может оказать существенное влияние на его бизнес. Для компаний, деятельность которых чувствительна к реализации репутационных рисков (например, брокеры и УК со значимой долей розничных клиентов), негативный информационный фон, как правило, учитывается длительное время после соответствующих событий (например, выявления фактов нарушения законодательства) даже в случае смены собственника, руководства или бренда.

- РЛ не готово к конкуренции с компаниями, которые располагают существенно большими ресурсами и планируют занять лидирующие позиции в рамках направления деятельности РЛ (например, такой компанией может быть дочерняя организация крупного банка).
- 5 – Показатели пролонгации договоров РЛ с клиентами существенно меньше, чем у его основных конкурентов, и это отставание невозможно компенсировать более высоким доходом от одного клиента.
- РЛ не имеет возможности в ближайшем будущем обеспечивать темпы роста не ниже рыночных в силу отсутствия необходимых лицензий, опыта, диверсифицированных каналов продаж, квалифицированных кадров, ИТ-инфраструктуры или иных факторов.

10 Максимальный размер данной корректировки может быть применён, если ранее РЛ имело конкурентные преимущества, но в течение последних 12 месяцев утратило их, и это окажет сильное влияние на бизнес РЛ, например: а) ключевые для РЛ направления бизнеса зависели от ушедших сотрудников; б) часть лицензий РЛ была аннулирована из-за допущенных им нарушений, что нанесло ущерб его репутации; в) расторгнут договор об обслуживании клиента или группы клиентов, которые по отдельности или совокупно формировали более 35% прибыли РЛ.

#### В. Рискованность бизнес-модели: -3 балла максимум.

Корректировка отражает повышенные риски бизнес-модели, которые не учтены в базовой оценке субфактора «Склонность к риску», «Рыночные позиции» или иных корректировках к 20 данному субфактору. В частности, корректировка может быть применена в случае:

- зависимости бизнеса РЛ от 1-2 сотрудников, обладающих критически важными знаниями и навыками и (или) квалификационными аттестатами;
- очень низкого качества активов (для всех типов компаний) или активов под управлением (для управляющих компаний);
- повышенных рисков вовлечения РЛ в манипулирование котировками ценных бумаг;
- повышенных рисков вовлечения РЛ в легализацию (отмывание) доходов, полученных преступным путем, и (или) финансирование терроризма,
- высокой подверженности трансграничным рискам (включая санкционные), в том числе при использовании для обслуживания российских клиентов операционных компаний из стран и (или) территорий со слабым надзором в финансовой сфере или недостаточной прозрачностью для российских регулирующих органов (включая Банк России и Федеральную налоговую службу).

#### Г. Устойчивость рынков присутствия: от -3 до +1,5 балла.

Данная корректировка применяется в следующих случаях:

- *Значительный потенциал роста рынка.* Такая оценка может быть следствием перенасыщенности рынка или изменений в регулировании. Как правило, такая корректировка может быть применена, если прогнозный темп роста рынка присутствия в ближайшие 3 года более чем на 3 п.п. выше прогнозных темпов номинального ВВП. Максимальный размер корректировки (+1 балл) может быть

применён, если прогнозный темп роста рынка присутствия в ближайшие 3 года более чем на 8 п.п. выше прогнозных темпов номинального ВВП.

- *Слабый потенциал роста рынка.* Такая оценка может быть следствием перенасыщенности рынка или высокого риска ужесточения регулирования (например, для рынков присутствия, где действующее регулирование не учитывает возросшую активность розничных клиентов либо широкое распространение недобросовестной практики в их отношении);
- *Значительное влияние крупных клиентов на рынок.* Как правило, сильное негативное влияние на рынок могут оказывать потребители с долей более 40%, не связанные долгосрочными контрактами с поставщиками. В таком случае уход с рынка любого из таких потребителей повлечёт за собой резкий рост конкуренции за оставшихся клиентов, что негативно отразится на РЛ, даже если оно не работает с такими потребителями. Размер корректировки определяется уровнем зависимости (прежде всего, технологической) крупных потребителей от соответствующего товара/работы/услуги, а также их ОКК/ОСКК.
- *Повышенная чувствительность к бизнес-циклам.* Как правило, чувствительность к бизнес-циклам признается повышенной, если выполнено хотя бы одно из условий:
  - наименьший (за 8 лет) реальный годовой темп прироста совокупной выручки (либо аналогичного показателя) компаний рынка присутствия менее -10%;
  - Наименьший (за 8 лет) реальный годовой темп прироста совокупных активов (либо аналогичного показателя) компаний рынка присутствия менее -5%;

Оценка реального темпа прироста осуществляется по формуле:

$$\text{Реальный темп прироста} = \frac{\text{номинальный темп роста}}{\text{индекс-дефлятор ВВП}} - 1$$

Максимальный размер корректировки «Устойчивость рынков присутствия» (- 3 балла)

применим, если выполнено хотя бы одно из условий:

- наименьший (за 8 лет) реальный годовой темп прироста совокупной выручки (либо аналогичного показателя) компаний рынка присутствия менее -30%;
- Наименьший (за 8 лет) реальный годовой темп прироста совокупных активов (либо аналогичного показателя) компаний рынка присутствия менее -15%.

30  
35  
**5.1.3. Диверсификация бизнеса**  
Цель оценки субфактора – определить степень диверсификации доходов и активов. Зависимость от крупных клиентов, чувствительность к обесценению крупных вложений, высокая концентрация на одном продукте или направлении деятельности негативно влияют на устойчивость бизнес-модели финансовой компании, усиливают зависимость РЛ от

экономической конъюнктуры и риски финансовых потерь вследствие внешних потрясений и могут оказать значительное давление на её кредитоспособность.

## Базовая оценка субфактора

Базовая оценка субфактора «Диверсификация бизнеса» рассчитывается как взвешенная сумма оценок 2 групп показателей, отражающих концентрацию доходов и концентрацию на крупных риск-позициях. Как правило, применяются веса 60% и 40%, однако вес группы показателей «Концентрация на крупных риск-позициях» может быть снижен вплоть до 0%, соответствующие риски являются незначимыми для РЛ (например, если для ведения деятельности компании требуется сравнительно небольшой капитал, а просадка капитала из-за обесценения активов может быть покрыта за счёт комиссионных доходов, полученных в течение года).

Как правило, для оценки концентрации доходов используются доли процентных и комиссионных доходов, а также риск-позиций, приходящихся на крупнейших контрагентов, а именно:

1. top1\_rev – доля процентных и комиссионных доходов, полученных от 1 крупнейшего контрагента;
2. top2\_10\_rev – доля процентных и комиссионных доходов, приходящихся на 9 контрагентов, входящих в 10 крупнейших, но отличных от крупнейшего;
3. top1\_asset – доля крупнейшей риск-позиции в активах (с поправкой на кредитное качество);
4. top2\_10\_asset – доля в активах 9 риск-позиций, входящих в 10 крупнейших, но отличных от крупнейшей (с поправкой на кредитное качество).

Поправка на кредитное качество при оценке концентрации на крупнейших риск-позициях осуществляется путем умножения балансовой величины соответствующей риск-позиции на поправочный коэффициент. Для долговых инструментов категории AAA данный поправочный коэффициент равен 0; для AA – 0,5; для A – 0,8; в иных случаях (в т. ч. при невозможности определения ОКК риск-позиции, например, для долевых инструментов) – 1.

В отдельных случаях НКР может использовать альтернативные показатели, аналогичные указанным выше, если они более корректно отражают уязвимость РЛ к поведению/состоянию крупнейших контрагентов, а также иных объектов, подверженных рискам обесценения.

В частности, это допустимо в следующих случаях:

- Для управляющих компаний, договоры которых с крупнейшими клиентами предусматривают крупные и волатильные выплаты (например, вознаграждение за успешное управление), оценка концентрации доходов может осуществляться исходя из концентрации активов под управлением<sup>5</sup>.
- Если для бизнес-модели РЛ характерны преобладание комиссионных доходов и высокая волатильность процентных доходов, оценка концентрации доходов может быть осуществлена без учёта процентных доходов, исходя из концентрации только

<sup>5</sup> В аналогичных случаях для депозитариев может использоваться размер активов на обслуживании, для факторинговых компаний – объём выплаченного финансирования и т.д.

- комиссионных доходов.
- При преобладании в активах сделок обратного РЕПО концентрация на крупных риск-позициях может оцениваться в разрезе не контрагентов, а обеспечения соответствующих сделок.
  - Для компаний со значимой долей процентных доходов и диверсифицированными иными доходами (комиссионные и т. д.) концентрация доходов может быть оценена исходя из доли процентных доходов в совокупных доходах РЛ, которые получены благодаря размещению средств, привлечённых от крупнейших клиентов, поскольку отток средств таких клиентов может пропорционально снизить соответствующие процентные доходы.
  - Для коллекторских агентств концентрация доходов может быть оценена исходя из доли первоначальных кредиторов в балансовой стоимости купленных портфелей.

Если не обосновано иное, при оценке рисков концентрации:

- при использовании альтернативных показателей используются те же пороговые значения, что и для базовых показателей;
- группа связанных контрагентов рассматривается как 1 контрагент.

Оценка каждой из 2 групп показателей (концентрация на крупных риск-позициях и концентрация доходов) осуществляется по аналогичным формулам:

$$\text{Оценка группы показателей} = \text{top1} * C(\text{top1}) + (1 - \text{top1}) * C(\text{top2\_10}),$$

где:

**top1** – доля крупнейшего контрагента/риск-позиции в выручке/активах или иной релевантной характеристике

**C(top1)** – оценка концентрации выручки/активов или иной релевантной характеристики на крупнейшем контрагенте/риск-позиции

**C(top2\_10)** – оценка концентрации выручки/активов или иной релевантной характеристики на 9 крупнейших клиентах, отличных от крупнейшего.

Таблица 7. Определение балльной оценки показателей диверсификации бизнеса

| Группа показателей                    | Показатель    | Балльная оценка показателя |   |    |   |
|---------------------------------------|---------------|----------------------------|---|----|---|
|                                       |               | a                          | z | b  | y |
| Концентрация на крупных риск-позициях | top1_asset    | 80%                        | 1 | 5% | 7 |
|                                       | top2_10_asset | 30%                        | 1 | 5% | 7 |
| Концентрация доходов                  | top1_rev      | 40%                        | 1 | 5% | 7 |
|                                       | top2_10_rev   | 90%                        | 1 | 5% | 7 |

## **Особенности оценки концентрации доходов для РЛ с якорными клиентами**

Под якорным клиентом НКР понимает крупнейшего (по выручке или иной характеристики, используемой для оценки рисков концентрации доходов РЛ) клиента, в отношении которого выполнены как минимум 4 из указанных ниже критерии:

- 5 – на клиента и подконтрольные ему компании приходится не менее 25% выручки или иного показателя, используемого для оценки рисков концентрации доходов РЛ;
- аффилированность РЛ и клиента (группы клиентов) или иной механизм, обеспечивающий долгосрочный характер взаимодействия (например, контракт с оговоренным минимальным объёмом услуг и со значительными штрафами для инициатора одностороннего расторжения, если до окончания такого контракта осталось не менее трёх лет);
- использование единого бренда с РЛ или иного механизма, который резко повышает репутационные риски якорного клиента в случае дефолта РЛ;
- отсутствие оснований для оценки вероятности сокращения сотрудничества РЛ с якорным клиентом как высокой (например: условия контракта РЛ с якорным клиентом более привлекательны для клиента, чем в среднем по рынку);
- 15 длительная история обслуживания клиента в РЛ.

Материнская компания для SPV-эмитента признается якорным клиентом исходя из сущности деятельности, без проверки соответствия указанным выше критериям.

20 Высокая концентрация на якорном клиенте может означать, что стабильность доходов РЛ во многом обуславливается не стандартными показателями диверсификации, а кредитным качеством этого якорного клиента. Поэтому в случае выявления якорного клиента НКР определяет С(top1) исходя из его ОКК/ОСКК в соответствии с таблицей 8.

Таблица 8. Определение оценки концентрации доходов на якорном клиенте

| Категории ОКК/ОСКК якорного клиента | Степень концентрации на якорном клиенте |             |
|-------------------------------------|---|-------------|
|                                     | от 25% до 55%                           | 55% и более |
| AAA/aaa                             | 7                                       | 7           |
| AA/aa                               | 7                                       | 6           |
| A/a                                 | 6                                       | 5           |
| BBB/bbb                             | 5                                       | 4           |
| BB/bb                               | 4                                       | 3           |
| B/b                                 | 2                                       | 1           |
| CCC/ccc и ниже                      | 1                                       | 1           |

## **25 Экспертные корректировки базовой оценки субфактора**

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

## **А. Продуктовая/отраслевая/региональная диверсификация: от -1,5 до +1 балла.**

Положительная корректировка может применяться, если диверсификация на одном продукте/отрасли/инструменте/регионе у РЛ существенно лучше, чем у его конкурентов, что снижает чувствительность РЛ к рискам. Например, она может быть применена в отношении УК, 5 которая осуществляет управление несколькими фондами различной специализации, а активы под управлением распределены без явных признаков высокой концентрации на отраслях и инструментах.

Отрицательная корректировка может быть применена, если для рейтингуемого лица характерна существенная (более 10%) концентрация активов и (или) доходов на узком сегменте 10 с повышенной волатильностью, которая не учтена в должной мере в базовой оценке субфактора. В качестве узкого сегмента НКР может рассматривать как продукт/инструмент, так и отрасль/регион с повышенным уровнем риска (в частности, отрасли и регионы, где уровень просроченной задолженности превышает среднерыночные значения либо для них характерна такая ситуация в периоды экономических спадов).

15 Максимальный размер отрицательной корректировки может быть применён, в частности, в следующих случаях:

- активы фондов под управлением управляющей компании сконцентрированы в одной отрасли и (или) обладают схожей природой риска;
- компания, у которой более 30% доходов приходится на доходы от обслуживания 20 клиентов на рынке купли-продажи иностранной валюты;
- коллекторское агентство с чрезмерной специализацией на работе с одним типом долговых обязательств.

## **Б. Соблюдение требований к концентрации рисков: -1,5 балла максимум.**

Корректировка применяется только в отношении РЛ, для которых нормативными актами 25 установлены требования к уровню концентрации рисков. Корректировка применяется в случае, если для РЛ характерен повышенный риск нарушения требований к уровню концентрации рисков, при этом такой риск не отражён в достаточной мере в базовой оценке субфактора.

Повышенный риск нарушения требований к уровню концентрации рисков может быть 30 связан как с близостью фактических значений к максимально допустимым, так и с недостаточно широкой трактовкой рейтингуемым лицом критериев взаимосвязанности контрагентов (в том числе связанных с РЛ).

Величина корректировки определяется индивидуально в зависимости от базовой оценки субфактора, а также близости фактических значений к максимально допустимым значениям. Максимальный размер корректировки (**минус 1,5 балла**) может быть применён в случае нарушения 35 требований к уровню концентрации рисков в течение последних 12 месяцев при сохранении высокого риска новых нарушений в будущем.

## 5.2. Финансовый профиль

### 5.2.1. Общие принципы оценки фактора

Финансовый профиль РЛ описывает финансовое положение РЛ, включая уровень долговой нагрузки и способность своевременно обслуживать долг. Максимальная оценка финансового профиля соответствует высокой способности РЛ обслуживать имеющийся долг благодаря достаточному уровню капитала, высокой эффективности операционной деятельности при невысоком уровне рискованных активов и наличию достаточного объема высоколиквидных финансовых ресурсов. Минимальная оценка финансового профиля соответствует высокой вероятности неисполнения рейтингуемым лицом принятых финансовых обязательств из-за неспособности своевременно их погасить или рефинансируировать.

Финансовый профиль включает пять субфакторов: «Капитал», «Ликвидность», «Рентабельность», «Склонность к риску» и «Долг», для оценки которых агентство проводит анализ структуры и динамики активов, пассивов, доходов, расходов и денежных потоков согласно предоставленной финансовой отчетности по МСФО или РСБУ. Оценка фактора «Финансовый профиль» для финансовой компании рассчитывается как средневзвешенное значение балльных оценок субфакторов, веса см. в [таблице 1](#).

Итоговые оценки субфакторов в разделе «Финансовый профиль» рассчитываются как средневзвешенное оценок за несколько 12-месячных периодов в соответствии с таблицей 9 в зависимости от специфики деятельности РЛ.

В частности, вес периода  $T-1^6$  может быть перераспределён на  $T$ , если за последние 12 месяцев РЛ претерпело кардинальные изменения (например, связанные с объединением или выделением бизнеса), что делает нерелевантными данные на ранние даты, при этом данные за период  $T$  полностью отражают последствия этих изменений. Если период  $T$  не полностью отражает эти кардинальные изменения, то вес периода  $T-1$  переносится на период  $T+1$ . Аналогичный перенос веса производится, если существенные изменения финансовых показателей (значительные капиталовложения, привлечение дополнительного долга, увеличение собственных средств и т. д.) произошли после завершения периода  $T$  либо ожидаются в ближайшие 12 месяцев.

Таблица 9. Веса периодов, учитываемых при оценке субфакторов финансового профиля

| Специфика РЛ  | Отчётный период |     |       |
|---|-----------------|-----|-------|
|   | $T-1$           | $T$ | $T+1$ |
| нет специфики (базовый вариант)   | 30%             | 50% | 20%   |
| произошли кардинальные изменения, полностью отражённые в текущей отчетности | 0%              | 80% | 20%   |

<sup>6</sup> Здесь и далее  $T$  означает период, соответствующий наиболее актуальной отчетности РЛ,  $T-1$  означает период на 12 месяцев ранее  $T$ ,  $T+1$  означает прогнозный период через 12 месяцев после  $T$ .

| Специфика РЛ   | Отчётный период |     |     |
|--|-----------------|-----|-----|
|  | T-1             | T   | T+1 |
| произошли кардинальные изменения, не полностью отражённые в текущей отчётности | 0%              | 50% | 50% |
| ожидаются существенные изменения   | 0%              | 50% | 50% |
| недостаточно информации для оценки прогнозного периода                         | 40%             | 60% | 0%  |

Основой прогноза (период T+1) являются ключевые разделы финансовой отчётности РЛ (ОФП, ОФР) и построенная агентством финансовая модель деятельности РЛ. Такая модель должна учитывать, в частности:

- 5 – прогнозы агентства о динамике ключевых макроэкономических индикаторов, среднесрочной конъюнктуре в направлениях деятельности РЛ;
- 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);
- 10 – ожидаемые регуляторные изменения на рынках присутствия;
- иные факторы, характерные для основных рынков присутствия РЛ.

### 5.2.2. Капитал

Субфактор характеризует, прежде всего, достаточность накопленной нераспределённой прибыли для покрытия непредвиденных потерь и достаточность собственных средств РЛ с точки зрения выполнения регуляторных требований (при наличии). Использование накопленной нераспределённой прибыли как основы для расчёта для оценки капитала отражает то, что она лучше иных компонентов капитала характеризует долгосрочную устойчивость бизнес-модели РЛ на самостоятельной основе, т.е. без обращения за поддержкой к бенефициарам.

#### Базовая оценка субфактора

Базовая оценка субфактора определяется показателем СА, который рассчитывается по формуле:

$$CA = \frac{RE + \min (SE - RE + QC + P - EL; 0)}{A - A_0}$$

бІгде:

A – активы компании,

25 A<sub>0</sub> – активы, рассматриваемые как не подверженные кредитному риску и обесценению (например, удерживаемые до погашения вложения в долговые ценные бумаги с ОКК AAA.ru),

RE – накопленная нераспределённой прибыль,

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

EL – оценка агентством ожидаемых потерь (см. описание в приложении 1),

P – резервы под ожидаемые кредитные убытки

SE – собственные средства в отчёtnости РЛ;

В [таблице 10](#) приведены пороговые значения показателя и соответствующие им балльные оценки. Для оценки показателя внутри диапазона чувствительности используется линейная 5 функция.

Таблица 10. Определение балльной оценки показателя СА

|    | минимальная оценка |   | максимальная оценка |   |
|----|--------------------|---|---------------------|---|
|    | a                  | z | b                   | y |
| СА | -2%                | 1 | 12%                 | 7 |

## Особенности расчёта КДС

### Учёт полученных займов с особыми условиями (QC)

В качестве займов с особыми условиями рассматриваются займы и иные долговые 10 обязательства, одновременно соответствующие следующим условиям:

- 1) заём выдан на срок не менее 36 месяцев и не предусматривает досрочного погашения по требованию кредитора;
- 2) кредитор, предоставивший РЛ заём, имеет ОКК/ОСКК не ниже категории АА;
- 3) НКР оценивает как высокую вероятность пролонгации займа не менее чем на 3 года (как правило, на основании аналогичных действий данного кредитора в прошлом либо юридически обязывающих соглашений с ним);
- 4) нет оснований предполагать наличие неявных условий предоставления (пролонгации) займа (например, кредитование лица, предоставившего субординированный кредит или связанных с ним лиц).

Займы с особыми условиями учитываются в составе числителя достаточности капитала с поправочным коэффициентом не более 0,8 (т. е. учитывается не более 80% от их балансовой стоимости). Как правило, применяется коэффициент 0,8, но в случае высокого риска досрочного истребования данных обязательств поправочный коэффициент может быть снижен вплоть до 0 (например, в случае вероятной смены бенефициаров в краткосрочной перспективе, высокого 25 уровня налоговых рисков или негативной деловой репутации бенефициаров).

Особенности оценки деловой репутации бенефициаров РЛ описаны в [приложении 2](#).

## Экспертные корректировки оценки субфактора

### А. Соблюдение требований к капиталу: -2 балла максимум.

Корректировка применяется только в отношении РЛ, для которых нормативными актами 30 установлены требования к уровню величине собственных средств или достаточности капитала (собственных средств). Корректировка применяется в случае, если для РЛ характерен

повышенный риск нарушения требований к капиталу, при этом такой риск не отражён в достаточной мере в базовой оценке субфактора.

Величина корректировки определяется индивидуально в зависимости от базовой оценки субфактора, близости фактических значений к минимально допустимым значениям, а также риска 5 резкого падения собственных средств. Например, для профессиональных участников рынка ценных бумаг НКР сравнивает разницу между РСС и МРСС с суммой предстоящих (на горизонте 12 месяцев от отчётной даты) процентных и операционных расходов.

Максимальный размер корректировки (**минус 2 балла**) может быть применён в случае:

- 10 – превышения суммы предстоящих (на горизонте 12 месяцев от отчётной даты) процентных и операционных расходов над разницей между РСС и МРСС;
- 15 – нарушения требований к капиталу в течение последних 12 месяцев при сохранении высокого риска новых нарушений в будущем.

### 5.2.3. Ликвидность

Субфактор характеризует способность РЛ выполнять краткосрочные обязательства<sup>7</sup> за счёт имеющихся ликвидных активов. Как правило, чем выше покрытие краткосрочных обязательств ликвидными активами, тем выше кредитоспособность РЛ. И наоборот, значительный дисбаланс в срочности активов и пассивов (например, активы представлены преимущественно внеоборотными активами, фондируемыми краткосрочными обязательствами) делает РЛ уязвимым к изменениям конъюнктуры и условий получения долгового финансирования и (или) рефинансирования.

#### Базовая оценка субфактора

Базовая оценка субфактора «Ликвидность» рассчитывается как средневзвешенное арифметическое балльных оценок абсолютной ликвидности (ALR) с весом 60% и текущей ликвидности (CLR) с весом 40%, для расчёта которых используются следующие формулы:

$$ALR = \frac{Cash}{CL}$$

где:

Cash – денежные средства и эквиваленты (см. описание ниже);

CL – текущие обязательства (см. описание ниже);

LA – ликвидные активы (см. описание ниже);

AL – дополнительная ликвидность, которая может быть привлечена РЛ для погашения краткосрочных обязательств<sup>8</sup>;

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

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).

<sup>7</sup> Если не оговорено иное, под краткосрочным горизонтом здесь и далее понимается горизонт 1 год.

<sup>8</sup> 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/а-.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).

В таблице 11 приведены пороговые значения показателей и соответствующие им балльные оценки. Для оценки показателей внутри диапазона чувствительности используется линейная функция.

Таблица 11. Определение балльной оценки показателей ликвидности

|  | минимальная оценка |   | максимальная оценка |   |
|--|--------------------|---|---------------------|---|
|  | a                  | z | b                   | y |
| Коэффициент абсолютной ликвидности (ALR) | 5%                 | 1 | 60%                 | 7 |
| Коэффициент текущей ликвидности (CLR)    | 5%                 | 1 | 180%                | 7 |

## 5 Особенности расчёта LA

LA рассчитывается по следующей формуле:

$$LA = Cash + Учёт иных ликвидных активов + Учёт неденежных погашений$$

### A. 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 23](#) 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).

### B. Учёт иных ликвидных активов

В состав LA включается балансовая стоимость краткосрочных вложений в долговые и долевые инструменты<sup>9</sup> за вычетом:

1. Разница между величиной ожидаемых потерь по соответствующим инструментам, 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 23](#) и балансовой стоимости соответствующих ликвидных активов. Расчёт ожидаемых потерь для активов, подверженных преимущественно рыночному риску, описан в разделе [«Корректировки активов, подверженных рыночному риску»](#) приложения 1.

<sup>9</sup> Без учёта описанных далее краткосрочных займов аффилированным сторонам

5

2. Активов, имеющих обременение (например, гарантитные депозиты, переданные в рамках сделок РЕПО, ценные бумаги, переданные в залог акции).
3. Краткосрочных финансовых активов, которые отражаются по амортизируемой стоимости и не относятся к средствам в банках и других финансовых институтах и дебиторской задолженности по основной деятельности. В частности, НКР не включает в состав LA балансовую стоимость краткосрочных займов, выданных контрагентам с ОСКК/ОКК bbb+.ru/BBB+.ru и ниже, если такие займы не являются частью сделки обратного РЕПО. Дополнительно из состава ликвидных активов могут быть исключены краткосрочные займы, выданные контрагентам с ОСКК/ОКК bbb+.ru/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 правило, агентство ожидает возврата таких займов в течение 12 месяцев, если они размещаются в рамках управления ликвидностью, а соответствующие остатки очень волатильны.

10

15

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:

20

- 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.

25

## B. Учёт неденежных погашений

30

Если часть текущих обязательств (например, займы в рамках сделок РЕПО) может быть погашена за счёт передачи активов, которые не учтены в LA, то размер ликвидных активов увеличивается на наименьшую из следующих величин:

35

- 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.

## Особенности расчёта CL

CL рассчитывается по следующей формуле:

$$CL = \text{Краткосрочные обязательства}^{10} - \text{Учёт полученных краткосрочных займов с особыми условиями} + \text{Учёт риска досрочного истребования} + \text{Учёт краткосрочных внебалансовых обязательств}$$

5

### 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 на 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 с особыми условиями с очень высокой вероятностью рефинансирования/пролонгации в течение ближайших 12 месяцев на срок не менее 36 месяцев без ухудшения иных условий (ставка, обеспечение и т. д.).

### 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 гарантов и поручительств. Размер поправочного коэффициента зависит от ОКК/ОСКК контрагента, в отношении которого они были выданы (см. столбец «менее 2,5 года» [таблицы 23](#)).

## Экспертные корректировки 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. Разрыв ликвидности: -1 балл максимум.

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

<sup>10</sup> Из отчётности рейтингуемого лица

- на 10–100% собственных средств и при этом высоки риски рефинансирования (например, в случае высокой зависимости РЛ от фондирования за счёт выпуска ценных бумаг);
  - более чем на 100% собственных средств — вне зависимости от оценки рисков рефинансирования.
- 5

Максимальный размер корректировки применим в случае существенных разрывов на горизонтах до 6 месяцев, что учтено в должной мере в базовой оценке субфактора.

#### **Б. Историческая динамика показателей ликвидности РЛ: от -1,5 до +1 балла.**

Корректировка применяется в случаях ярко выраженной тенденции к ухудшению или 10 улучшению ситуации с ликвидностью, а также при нарушении обязательных для данного сегмента нормативов ликвидности в течение последних 12 месяцев либо при приближении фактических значений к предельным в течение 90 дней, предшествовавших отчётной дате.

#### **5.2.4. Рентабельность**

Субфактор характеризует экономическую эффективность деятельности РЛ. Более высокая 15 рентабельность способствует формированию у РЛ финансовых ресурсов, достаточных как для обслуживания имеющегося долга, так и для финансирования 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 «Рентабельность» рассчитывается как средневзвешенное арифметическое балльных оценок рентабельности активов (ROA) с весом 60% и рентабельности (доходности) капитала (ROE) с весом 40%. При оценке показателей ROA и ROE агентство использует следующие формулы:

$$25 \quad ROA = \frac{NI \pm corr}{A\_avg}, \quad ROE = \frac{NI \pm corr}{\max(SE_{avg}; 5\% \times A\_avg)},$$

где:

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

corr — корректировка с учётом разовых компонентов доходов (вычитаются) и расходов (прибавляются): например, разовое признание доходов от привлечения средств по ставке ниже 30 рыночной, нехарактерные для РЛ доходы/расходы; если влияние разовых событий на суммы налога на

прибыль можно оценить с достаточной точностью, НКР учитывает его при определении размера корректировки<sup>11</sup>;

A\_avg – средние активы (среднее арифметическое величин активов на начало и конец периода, за который взята чистая прибыль),

SE\_avg – средний собственный капитал (среднее арифметическое величин собственного капитала на начало и конец периода, за который взята чистая прибыль).

В таблице 12 приведены пороговые значения показателей и соответствующие им балльные оценки. Для оценки показателей внутри диапазона чувствительности используется линейная функция. Если капитал на начало или конец периода, за который взята чистая прибыль, меньше 10 нуля, то оценка показателя ROE приравнивается к 1 баллу.

Таблица 12. Определение балльной оценки показателей рентабельности

|     | минимальная оценка |   | максимальная оценка |   |
|-----|--------------------|---|---------------------|---|
|     | a                  | z | b                   | y |
| ROA | -2%                | 1 | 12%                 | 7 |
| ROE | -6%                | 1 | 28%                 | 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 [−3; 1].

#### А. Убытки в предыдущие годы: −2 балла максимум.

Показатель ROE в течение любого из 2 периодов, предшествующих периоду T-1 (период T-1 обычно учитывается в базовой оценке субфактора) принимал значение в диапазоне от 0% до −5%: минус 1 балл максимум; при значении показателя ROE ниже −5%: минус 2 балла максимум.

Корректировка может не применяться, если отрицательные значения ROE были обусловлены макроэкономическими факторами и были характерны для всего сегмента, к которому относится РЛ.

#### Б. Влияние нестабильных доходов/расходов: от −1 до +1 балла.

Значительное влияние на чистую прибыль оказывают нестабильные доходы/расходы, не связанные с разовыми событиями. К нестабильным доходам/расходам, не связанным с разовыми событиями, могут быть отнесены, например, курсовые разницы, переменная часть доходов управляющей компании (которая зависит от успешности операций в конкретном периоде).

<sup>11</sup> Иные нестабильные доходы и расходы, которые с высокой вероятностью могут наблюдаться в будущем, но их размер может сильно отличаться от текущего, оцениваются в рамках [экспертной корректировки «Б. Влияние нестабильных доходов/расходов»](#).

## 5.2.5. Склонность к риску

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

### Базовая оценка субфактора

Базовая оценка субфактора определяется коэффициентом склонности к риску (RAC):

$$RAC = \frac{DA + DA_{off}}{SE_{adj} + P + C_{off}},$$

где:

DA – валовая стоимость финансовых активов с повышенным риском на балансе РЛ;

P – резервы под ожидаемые кредитные убытки из отчётности РЛ;

C\_off – убыток от операций цессии/ списания с активами с повышенным риском (за последние 2 года);

DA\_off – валовая стоимость (до вычета резервов) активов с повышенным риском,

списанных/полностью переданных с баланса в течение 2 лет до отчётной даты.

Как видно из формулы выше, в данной методологии DA учитывает только финансовые активы (денежные средства, дебиторскую задолженность, выданные займы, вложения в долевые инструменты, облигации и иные финансовые вложения) и не включает такие составляющие активов, как основные средства, нематериальные активы, отложенные налоговые активы и т.д. При расчете SE\_adj большая часть активов, отличных от финансовых трактуется НКР как непрофильная для финансовых компаний и вычитается из знаменателя показателя RAC (непрофильные активы рассчитываются как разница между совокупными активами и активами, отнесённым к профильным).

В таблице 13 приведены пороговые значения показателя и соответствующие им балльные оценки. Для оценки показателей внутри диапазона чувствительности используется линейная функция. Если знаменатель RAC меньше 0, субфактору присваивается оценка 1.

Таблица 13. Определение базовой оценки субфактора «Склонность к риску»

|     | минимальная оценка |   | максимальная оценка |   |
|-----|--------------------|---|---------------------|---|
|     | a                  | z | b                   | y |
| RAC | 200%               | 1 | 1%                  | 7 |

## Особенности расчёта DA

В состав активов с повышенным риском могут быть включены:

- максимальное значение из следующих величин:
  - кредитно-обесцененные активы (приобретённые или созданные кредитно-обесцененные активы и 3-я стадия обесценения в соответствии с МСФО 9 «Финансовые инструменты»);
  - валовая (до вычета резервов) стоимость облигаций, дебиторской задолженности, займов, депозитов и иных требований долгового характера с ОКК/ОСКК на уровне BB+.ru/bb+.ru и ниже<sup>12</sup>;
- подверженная рискам обесценения часть стоимости долевых инструментов, кроме соответствующих требованиям первого и второго уровней списка ценных бумаг, допущенных к торгу на Московской бирже, либо аналогичным требованиям других организаторов торговли (в DA включается до 100% балансовой стоимости таких долевых инструментов, но не менее 40%);

Во избежание двойного счета 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 BB+.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 полного покрытия ликвидным обеспечением высокого кредитного качества или гарантиями/поручительствами от контрагентов с ОСКК/ОКК не ниже а-.ru/A-.ru при хорошо отлаженных механизмах истребования по соответствующим обеспечению/гарантиям/поручительствам.

Из состава DA могут быть исключены активы к списанию, а именно активы, более 4 лет назад признанные полностью или практически полностью обесцененными (т. е. покрыты резервами не менее чем на 90%), что позволит сгладить расхождения в коэффициенте склонности к риску, связанные не tanto с различной склонностью к риску, сколько особенностями учётной политики.

## Экспертные корректировки оценки субфактора

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

<sup>12</sup> В отношении портфеле гранулированных требований (менее 1% от капитала каждого) оценка кредитного качества отдельных активов может не осуществляться, в качестве проблемных по этой части активов может быть признана величина резервов под ожидаемые кредитные убытки по таким активам.

## **А. Нестабильность структуры портфеля: -1,5 балла максимум.**

Корректировка применяется, если структура портфеля ценных бумаг, учитываемых на балансе РЛ, в течение 12 месяцев значительно отличается от структуры портфеля на отчётную дату (причём эти изменения не обусловлены изменениями в стратегии компании, либо вынужденной ребалансировкой).

Максимальный размер корректировки применяется, если РЛ отчётную дату демонстрирует базовую оценку субфактора больше чем на 1 балл по сравнению с иными датами. Для РЛ, являющихся профессиональными участниками рынка ценных бумаг, подобная ситуация может быть выявлена исходя из анализа динамики отношения (A – РСС)/SE, которая часто совпадает с динамикой RAC.

## **Б. Валютные риски: -2 балла максимум.**

Корректировка отражает как риски прямых потерь, так и вероятное ухудшение кредитного качества контрагентов в связи с неблагоприятным изменением валютных курсов.

Типовые основания для применения корректировки описаны ниже.

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**.

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% от капитала РЛ: **-2 балла максимум**.

Под непокрытой валютной позицией понимается разница между финансовыми обязательствами, номинированными в иностранных валютах (в рублёвом выражении) и суммой 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. Если 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.

## **В. Высокий уровень ценовых рисков: -3 балла максимум.**

Корректировка применяется в случае агрессивной политики РЛ по наращиванию активов за счёт привлечённых средств, в т. ч. за счёт обременения активов в рамках сделок РЕПО. Максимальный размер корректировки, в частности, может быть применён, если объём активов, обременённых в рамках сделок РЕПО, превышает 50% капитала РЛ, при этом такие активы характеризуются повышенной волатильностью.

## 5.2.6. Долг

Оценка субфактора характеризует уровень долговой нагрузки финансовой компании, а также её способность выплачивать проценты по финансовым обязательствам за счёт операционной прибыли.

### 5 Базовая оценка субфактора

Базовая оценка субфактора рассчитывается как средневзвешенное гармоническое оценок показателей «Долговая нагрузка» с весом 40% и «Обслуживание долга» с весом 60%.

Показатель «Долговая нагрузка» (LTV) оценивает масштаб совокупного долга РЛ по отношению к активам. Значение показателя определяется по формуле:

$$10 \quad LTV = \frac{TD}{A},$$

где:

A – активы компании,

TD – совокупный долг (кредиты, займы, выпущенные облигации, обязательства по финансовой аренде, финансовые обязательства, оцениваемые по справедливой стоимости, задолженность по сделкам прямого РЕПО), скорректированный с учётом займов с особыми условиями и внебалансовых обязательств.

Показатель «Обслуживание долга» (ICR) характеризует способность РЛ генерировать достаточный объём прибыли до вычета процентов и налогов, для выплаты процентов по финансовым обязательствам. Коэффициент обслуживания долга рассчитывается по формуле:

$$20 \quad ICR = \frac{EBT + IE\_PL \pm corr}{IE\_PL},$$

где:

EBT – прибыль до налогов, отражённая в отчёте о финансовом результате (отчёте о совокупном доходе) за 12 мес., предшествующих отчетной дате;

IE\_PL – процентные расходы РЛ, отражённые в отчёте о финансовом результате (отчёте о совокупном доходе) за 12 мес., предшествующих отчетной дате;

corr – корректировка с учётом разовых и нестабильных компонентов доходов (вычитаются) и расходов (прибавляются) за 12 мес., предшествующих отчетной дате;

К разовым и нестабильным компонентам могут быть отнесены, 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.

В таблице 14 приведены пороговые значения показателей и соответствующие им балльные оценки. Для оценки показателей внутри диапазона чувствительности используется линейная функция. Если процентные расходы за последние 12 месяцев равны нулю, оценка показателя «Обслуживание долга» приравнивается к 7 баллам.

Таблица 14. Определение балльной оценки показателей субфактора «Долг»

|     | минимальная оценка |   | максимальная оценка |   |
|-----|--------------------|---|---------------------|---|
|     | a                  | z | b                   | y |
| LTV | 110%               | 1 | 10%                 | 7 |
| ICR | 110%               | 1 | 300%                | 7 |

### Особенности расчёта TD

Показатель рассчитывается по следующей формуле:

TD = сумма краткосрочной и долгосрочной части заёмных средств и обязательств  
по аренде (из ОФП) + Учёт внебалансовых обязательств – Учитываемая в капитале  
часть полученных заемов с особыми условиями

### Учёт внебалансовых обязательств

В рамках данной корректировки агентство учитывает в составе совокупного долга РЛ выданные гарантии и поручительства как произведение соответствующего поправочного коэффициента на объём выданных РЛ гарантий и поручительств. Размер поправочного коэффициента зависит от ОКК/ОСКК контрагента и определяется в соответствии со столбцом «2,5–5 лет» [таблицы 23](#).

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 сумму обязательств по данному активу.

### Экспертные корректировки оценки субфактора

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

#### A. Риск нарушения ковенантов: -2 балла максимум.

При оценке субфактора «Долг» агентство также учитывает ковенанты, предусмотренные действующими кредитными, лизинговыми и иными договорами. Ковенанты могут носить как финансовый, так и нефинансовый характер: ограничивать привлечение новых заемов, выплату дивидендов, ротацию менеджерского состава и т. д. Размер экспертной корректировки зависит от степени потенциального влияния учитываемых ковенантов на хозяйственную деятельность РЛ в будущем (например: чрезмерно строгие ограничения долговой нагрузки, предусмотренные в ковенантах, могут помешать РЛ масштабировать бизнес), а также от последствий,

предусмотренных договором за несоблюдение ковенантов (штрафы, перерасчёт по повышенной ставке, требование досрочного погашения и т. д.).

#### **Б. Концентрация на крупнейшем кредиторе: -2 балла максимум.**

Корректировка применяется, если доля крупнейшего не связанного с РЛ кредитора (в том 5 числе контрагентов по кредиторской задолженности) составляет 20% и более пассивов РЛ. Изменение подходов к оценке рисков или финансовые трудности крупнейшего кредитора могут осложнить рефинансирование долга и даже привести к досрочному истребованию кредитных средств, поэтому величина корректировки определяется с учётом не только доли крупнейшего 10 кредитора в пассивах, но и кредитного качества такого кредитора. Предельные значения корректировки с учётом указанных выше аспектов приведены в таблице 15, но итоговый размер корректировки учитывает также такие слабо формализуемые факторы, как история взаимоотношений между РЛ и кредитором.

Таблица 15. Предельные величины корректировки «Концентрация на кредиторах»

| Обязательства перед<br>крупнейшим кредитором<br>к пассивам | Категория ОКК/ОСКК кредитора |         |       |            |
|--|------------------------------|---------|-------|------------|
|  | A/a<br>и выше                | BBB/bbb | BB/bb | B/b и ниже |
| [20%; 40%)   | -0,5                         | -0,5    | -1    | -1,5       |
| [40%; 60%)   | -0,5                         | -1      | -1,5  | -2         |
| > 60%  | -1                           | -1,5    | -2    | -2         |

### **5.3. Менеджмент и бенефициары**

#### **5.3.1. Общие принципы оценки фактора**

В рамках оценки фактора рассматриваются риски, характеризующие практику принятия и реализации управленических решений, оказывающих влияние на текущие и стратегические аспекты деятельности РЛ. Ключевые задачи системы управления состоят одновременно в обеспечении эффективного функционирования бизнеса РЛ и соблюдении интересов всех групп кредиторов, инвесторов и клиентов, а также строгого соответствия требованиям регулятора. Реализация комплаенс-рисков является одним из наиболее существенных факторов, влияющих на непрерывность операционной деятельности финансовой компании.

Агентство исходит из того, что слабость одного из элементов системы управления, как правило, снижает эффективность системы в целом, что может оказать существенное негативное 25 влияние на кредитное качество РЛ. С учётом такой взаимозависимости элементов системы управления в рамках оценки фактора «Менеджмент и бенефициары» активно используется агрегация оценок субфакторов через среднее гармоническое или минимальное значение.

Базовая оценка фактора рассчитывается в соответствии с формулой, приведённой ниже:

$$\text{Менеджмент и бенефициары} = H(ShR, \min(CG, RM, RR), SP),$$

где:

H – среднее гармоническое балльных оценок субфакторов в скобках,

ShR – балльная оценка субфактора «Акционерные риски»,

CG – балльная оценка субфактора «Корпоративное управление»,

5 RM – балльная оценка субфактора «Управление рисками»,

RR – балльная оценка субфактора «Комплаенс-риски»,

SP – балльная оценка субфактора «Стратегическое планирование».

### 5.3.2. Акционерные риски

Оценка субфактора «Акционерные риски» отражает влияние на систему управления РЛ

10 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 2](#).

При оценке структуры собственности агентство исходит из того, что в силу специфики 15 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.

### 20 Базовая оценка субфактора

Базовая оценка субфактора «Акционерные риски» приравнивается к минимальной из оценок показателей, приведённых в [таблице 16](#): прозрачность структуры владения, конфликты бенефициаров и группа показателей, характеризующих репутацию бенефициаров. Оценка каждого из показателей, в свою очередь, зависит от совокупной доли отдельных групп 25 бенефициаров в капитале РЛ.

Таблица 16. Определение оценки показателей субфактора «Акционерные риски»

|  | Доля в капитале РЛ |            |            |            |       |
|--|--------------------|------------|------------|------------|-------|
|  | > 75%              | [50%; 75%] | [25%; 50%) | [10%; 25%) | < 10% |
| <b>Доля в капитале, приходящаяся на собственников (бенефициаров) РЛ:</b>   |                    |            |            |            |       |
| <b>деловая репутация которых оценена агентством негативно</b>  | 2                  | 2          | 3          | 5          | 7     |
| <b>с высокой вероятностью перехода на горизонте 12 мес. к бенефициарам, деловая репутация которых оценена агентством негативно</b>             | 2                  | 3          | 4          | 6          | 7     |
| <b>в отношении которых существует повышенная неопределенность</b>  | 4                  | 4          | 5          | 6          | 7     |
| <b>в состоянии конфликта</b>   | 2                  | 3          | 5          | 6          | 7     |
| <b>не раскрытых агентству</b>  | 1                  | 2          | 4          | 5          | 7     |
| <b>Бенефициары, не являющиеся</b>  |                    |            |            |            |       |
| 1) компаниями с высоким уровнем корпоративного управления и большой долей акций в публичном обращении в течение последних 3 лет,               | 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 в течение последних 3 лет) |                    |            |            |            |       |

### 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]**.

#### A. Прозрачность истории бенефициара: +1 балл максимум.

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

#### B. Инвестор с высокой деловой репутацией: +1 балл максимум.

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 промежуточных собственников между инвестором и РЛ.

## **В. Риск блокировки работы: –2 балла максимум.**

Корректировка применяется в случае повышенной вероятности конфликта бенефициаров либо существенного конфликта при небольшой суммарной доле конфликтующих бенефициаров.

Вероятность конфликта бенефициаров, например, 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:

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

## **Г. Сложная структура собственности: –2 балла максимум.**

Корректировка может применяться в случае большого числа промежуточных собственников, их подверженности репутационным рискам, перекрестного владения долями среди промежуточных собственников, значительной доли промежуточных собственников 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.

## **Д. Специфические случаи репутационных рисков: –2 балла максимум.**

Корректировка применяется, в частности, в следующих случаях:

- Негативная деловая репутация близких родственников или бизнес-партнеров ключевых бенефициаров. Негативная деловая репутация близких родственников или бизнес-партнеров учитывается, если они могут влиять на решения, принимаемые руководством РЛ (например, в вопросах выбора объектов для финансовыхложений).
- Значительная доля бенефициаров с признаками номинального владения, что может быть попыткой скрыть реального бенефициара с высокими репутационными рисками, либо попыткой реального бенефициара избежать ответственности за доведение РЛ до банкротства.
- В отношении бенефициаров выявлены репутационные риски, которых недостаточно для оценки деловой репутации как крайне негативной или умеренно негативной, либо бенефициар с негативной репутацией может оказывать значимое влияние на репутацию РЛ в целом, несмотря на незначительность доли в капитале РЛ.
- Многократные (как минимум дважды за последние 3 года) и существенные (касающиеся более 25% долей в капитале РЛ) изменения в структуре собственности РЛ, не связанные с публичным обращением акций.

## **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 «Доля в капитале, приходящаяся на бенефициаров РЛ, не раскрытых агентству», 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 бенефициаров РЛ, не раскрытых агентству, акции в публичном обращении не учитываются.
4. Доля в капитале, в отношении бенефициаров которой существует повышенная неопределенность, может включать:
  - 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 и в состоянии дефолта;
  - доли 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 обеспечивают уверенность в приемлемой репутации новых бенефициаров РЛ;
  - доли РМОВ, заинтересованность которого в развитии и поддержании устойчивой деятельности РЛ оценивается агентством как невысокая либо ОКК/ОСКК такого РМОВ ниже BBB.ru/bbb.ru.

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:**

- Отсутствие представителей акционера (или лица, заявленного агентству в качестве конечного бенефициара) в СД РЛ либо их неактивное участие в заседаниях СД.
- 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 своих представителей.
- В структуре фондирования значительную долю занимают займы с особыми условиями, привлечённые от формально не связанных с РЛ кредиторов.
- 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).

- Несколько акционеров приобрели доли, близкую к порогу, выше которого необходимо согласование регулирующих органов.

### 5.3.3. Корпоративное управление

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 (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 17.

20 Таблица 17. Определение базовой оценки субфактора «Корпоративное управление»

| Балльная<br>оценка<br>показателя | Описание   |
|----------------------------------|--|
| 7                                | Базовая оценка равна <b>7 баллам</b> , 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 <b>6 баллов</b> при выполнении любого из перечисленных ниже условий: <ul style="list-style-type: none"><li>– дивидендная политика РЛ не обеспечивает баланс интересов кредиторов и собственников (см. критерии ниже);</li><li>– в течение 24 мес. перед отчётной датой РЛ готовило и предоставляло НКР / раскрывало для неограниченного круга лиц отчётность по МСФО реже одного раза в полугодие;</li><li>– СД отсутствует, но 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;</li><li>– СД функционирует более 2 лет, но имеет в составе менее 2 профильных комитетов для предварительного рассмотрения наиболее важных вопросов деятельности;</li><li>– система мотивации топ-менеджеров способствует ориентации топ-менеджеров на краткосрочные результаты в ущерб долгосрочным целям РЛ;</li></ul> |

| <b>Балльная<br/>оценка<br/>показателя</b> | <b>Описание</b>   |
|---|---|
|   | <ul style="list-style-type: none"> <li>— передовая практика корпоративного управления ещё не внедрена РЛ в полном объёме, хотя его система корпоративного управления является одной из лучших в соответствующем сегменте</li> </ul>   |
|   | <p>Базовая оценка не может превышать <b>5 баллов</b> при выполнении любого из перечисленных ниже условий:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>— в СД отсутствуют независимые директора либо члены СД не обладают, по мнению агентства, достаточными профессиональными компетенциями и опытом работы;</li> <li>— ;</li> <li>— СД отсутствует, но его функции выполняют подразделения материнской организации, оценка корпоративного управления которой согласно применимой методологии НКР соответствует 5 баллам;</li> <li>— РЛ или его контролирующая организация предоставляет и (или) раскрывает неограниченному круг лиц отчётность по МСФО только 1 раз в год, но агентству доступна соответствующая отчётность за период менее 3 лет либо имеющаяся в распоряжении агентства отчётность недостаточно детализирована (см. критерии ниже);</li> <li>— РЛ отстает от лучших компаний своего сегмента во внедрении передовой практики корпоративного управления, хотя его уровень корпоративного управления заметно выше среднего по Российской Федерации</li> </ul>   |
| <b>5</b>                                  | <p>Базовая оценка не может превышать <b>4 балла</b> при выполнении любого из перечисленных ниже условий:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>— зависимость кредитного качества РЛ от 1-2 ключевых лиц высока (например, вследствие очень высокой концентрации принятия решений или контактов с важными контрагентами);</li> <li>— СД функционирует более 2 лет, но оказывает незначительное влияние на деятельность РЛ;</li> <li>— СД отсутствует, но его функции выполняют подразделения материнской организации, оценка корпоративного управления которой согласно применимой методологии НКР соответствует 4 баллам;</li> <li>— РЛ и его контролирующая организация не готовят либо не предоставляют агентству актуальную аудированную отчётность по МСФО*;</li> <li>— руководство РЛ одобрило существенные финансовые вложения в связанные стороны с ОКК/ОСКК на уровне BBB-.ru/bbb-.ru и ниже (см. критерии ниже);</li> <li>— профильная саморегулируемая организация (СРО), имеющая надзорные полномочия в отношении РЛ, не в полной мере обеспечивает прозрачность и последовательность надзорных мероприятий в отношении своих членов;</li> <li>— уровень корпоративного управления РЛ лишь незначительно выше среднего по Российской Федерации</li> </ul> |
| <b>4</b>                                  | <p>Базовая оценка не может превышать <b>3 балла</b> при выполнении любого из перечисленных ниже условий:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>— отсутствуют СД и иные органы, которые могли бы частично выполнять его функции (надзорные органы федерального / регионального уровня или подразделения</li> </ul>  |
| <b>3</b>                                  |   |

| <b>Балльная<br/>оценка<br/>показателя</b> | <b>Описание</b>  |
|---|--|
|   | <p>материнской организации с оценкой корпоративного управления более 3 баллов согласно применимой методологии НКР);</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>– СД функционирует менее 2 лет;</li> <li>– недостаточная (менее 3 лет) глубина отчётности, предоставленной РЛ;</li> <li>– руководство РЛ одобрило значительные финансовые вложения в связанные стороны с ОКК/ОСКК на уровне ВВВ-.ru/bbb-.ru и ниже (см. критерии <a href="#">ниже</a>);</li> <li>– НКР оценивает как высокий риск ухода одного из ключевых лиц из РЛ в течение ближайших 12 месяцев</li> </ul>                  |
| 2   | <p>Базовая оценка не может превышать <b>2 балла</b> при выполнении любого из перечисленных ниже условий:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>– руководство компании в последние 3 года систематически проводило крупные сделки (в том числе с компаниями внутри периметра консолидации), которые кардинально ухудшали финансовое положение РЛ;</li> <li>– количество сотрудников РЛ не позволяет обеспечить соблюдение даже минимальных стандартов корпоративного управления;</li> <li>– уровень корпоративного управления значительно хуже среднего по Российской Федерации</li> </ul> |
| 1   | <p>Базовая оценка равна <b>1 баллу</b>, если руководство РЛ демонстрирует неспособность обеспечить непрерывность деятельности (например, отзвана по инициативе регулятора или приостановлена лицензия по одному из основных видов деятельности)</p>  |

\* До 31 мая каждого года в качестве актуальной может рассматриваться отчётность за год, предшествующий 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;
- 2) размер выплачиваемых дивидендов/выкупаемых собственных акций (долей) сдерживает возможности для масштабирования бизнеса РЛ за счёт собственных средств и приводит к существенному увеличению потребности в наращивании финансовых обязательств;
- 3) дивидендная политика РЛ слабо предсказуема, поскольку не регламентирована либо РЛ в течение последних трёх лет допускало существенные отклонения от соответствующих политик.

НКР рассматривает отчётность по МСФО как недостаточно детализированную, в частности, если в примечаниях к отчётности отсутствует информация об управлении рисками, внебалансовых обязательствах, конечных бенефициарах компании, операциях с ними и иными

связанными сторонами. В отдельных случаях (например, если законодательство позволяет РЛ сократить объём раскрываемой информации) данное основание для ограничения оценки субфактора «Корпоративное управление» может не применяться, если соответствующая информация имеется в распоряжении агентства, но получена не из отчётности по МСФО.

5       Объём финансовых вложений в связанные стороны с ОКК/ОСКК на уровне BBB-.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 — превышают 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.

15      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

20      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].

#### A. Взаимодействие с инвесторами и рейтинговыми агентствами: ± 1,5 балла.

25      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-подходам<sup>13</sup>, важных новостей о деятельности компании и т. д.), так и предоставления информации агентству (управленческая отчётность, пояснения по отдельным вопросам и т. д.).

30      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 превышать 1 балла, если РЛ не раскрывает для неограниченного круга лиц годовую бухгалтерскую отчётность по РСБУ/ОСБУ либо финансовую отчётность по МСФО за 5 лет, предшествующие отчётной дате. Повышающая корректировка не может превышать 0,5 балла, если информационная прозрачность РЛ лучше компаний-аналогов только в части предоставления информации агентству.

35      Поникающая корректировка применяется, если:

- Информационная прозрачность РЛ существенно хуже, чем у компаний (в том числе из иных сегментов), которые получили или могли получить аналогичную базовую оценку корпоративного управления. Данная корректировка может быть применена ко всем компаниям сегмента, если у них детализация и (или) частота раскрытия информации

<sup>13</sup> ESG – от англ. environmental, social, governance – экология, социальная ответственность и корпоративное управление

ниже, чем у компаний иных сегментов, претендующим на аналогичные базовые оценки корпоративного управления.

- Для РЛ характерен недостаточный уровень консервативности (осмотрительности) при подготовке финансовой и иной отчётности. Корректировка применяется, прежде всего, в случае недостаточно консервативных предпосылок при 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 -3 до +1 балла.**

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

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

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

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

- длительность работы в компаниях, которые допустили дефолт или испытывали финансовые трудности, с возможностью влиять на принятие решений в отношении рисков, реализация которых привела к дефолту и (или) финансовым трудностям;
- факты возбуждения уголовных/административных/иных дел, судебных разбирательств (в т. ч. закрытых без привлечения к ответственности, с учётом риска возобновления разбирательств в будущем);
- частая смена работы из-за конфликтов с коллегами или бенефициарами.

Максимальная поникающая корректировка применяется, если в отношении 2 и более ключевых менеджеров или членов СД (в т. ч. недавно покинувших компанию) вынесены обвинительные приговоры по уголовным статьям.

## **В. Регламентация корпоративного управления: от -1 до +1 балла.**

Повышающая корректировка применяется, если:

- для сферы деятельности РЛ в силу объективных причин характерно наличие отдельных существенных недостатков корпоративного управления, однако в остальных аспектах уровень регламентации корпоративного управления, качество менеджмента и отчётности РЛ существенно лучше других компаний сектора;
- качество документации в сфере корпоративного управления существенно выше, чем у компаний, которые получили или могли получить аналогичную базовую оценку корпоративного управления, при этом у РЛ не выявлено существенных нарушений этих документов.

Поникающая 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 как по РСБУ, так и отраслевым стандартам бухгалтерского учёта (см. [определение актуальности](#)), аудитор выразил модифицированное мнение или отказался от выражения мнения, либо при недостаточном опыте, ресурсах или квалификации аудитора (см. [приложение 2](#)).

Максимальная корректировка (**-3 балла**) может быть применена, 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 отчётым) 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.

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.

### **5.3.4. Управление рисками**

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 качество. Напротив, недостатки в управлении рисками могут приводить к непредвиденным убыткам, которые ограничивают кредитоспособность РЛ.

## 5 Базовая оценка субфактора

Алгоритм получения базовой оценки субфактора описан в таблице 18.

Таблица 18. Определение базовой оценки субфактора «Управление рисками»

| Балльная<br>оценка<br>показателя | Описание   |
|----------------------------------|--|
| 7                                | <p>Базовая оценка на уровне <b>7 баллов</b> 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</p>  |
| 6                                | <p>Базовая оценка субфактора не может превышать <b>6 баллов</b> при выполнении любого из перечисленных ниже условий:</p> <ul style="list-style-type: none"><li>– практика формирования риск-отчётности имеет <b>отдельные недостатки</b> (см. критерии <a href="#">ниже</a>);</li><li>– представитель независимого подразделения по управлению рисками не имеет права вето на заседаниях коллегиального органа, принимающего решения по управлению рисками (кредитный/инвестиционный комитет);</li><li>– передовая практика управления рисками ещё не внедрена РЛ в полном объёме, хотя его система управления рисками является одной из лучших в соответствующем сегменте</li></ul>   |
| 5                                | <p>Базовая оценка субфактора не может превышать <b>5 баллов</b> при выполнении любого из перечисленных ниже условий:</p> <ul style="list-style-type: none"><li>– отсутствие детально проработанных планов 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);</li><li>– эффективность процедур управления рисками не подтверждена высокими результатами на различных стадиях экономического цикла;</li><li>– используемые РЛ ключевые технологии и системы автоматизации деятельности не соответствуют современным требованиям, что затрудняет управление операционными рисками;</li><li>– уровень управления кредитными и рыночными рисками не может быть оценён как высокий (см. <a href="#">ниже</a>);</li><li>– РЛ отстает от лучших компаний своего сегмента во внедрении передовой практики управления рисками, хотя его уровень риск-менеджмента в целом заметно выше среднего по Российской Федерации</li></ul> |
| 4                                | <p>Базовая оценка субфактора не может превышать <b>4 балла</b> при выполнении любого из перечисленных ниже условий:</p> <ul style="list-style-type: none"><li>– мониторинг уровня ключевых для РЛ рисков (с подготовкой отчётов для топ-</li></ul>   |

| <b>Балльная<br/>оценка<br/>показателя</b> | <b>Описание</b>   |
|---|---|
|   | <p>менеджмента) осуществляется реже 1 раза в год;</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>– РЛ готовит и раскрывает инвесторам и агентству информацию существенно позже других компаний, что связано со слабой организацией бизнес-процессов;</li> <li>– технические сбои в работе сайта/терминала РЛ в течение последних 3 лет случались часто, но не имели существенных последствий (в том числе репутационных);</li> <li>– в течение последних 3 лет имели место случаи снижения до критически низких значений показателей собственной ликвидности РЛ (в том числе остатков денежных средств);</li> <li>– в течение последних 3 лет РЛ сталкивалось с существенными убытками из-за дефолтов важных контрагентов, реализации ценовых или операционных рисков (в том числе мошенничества);</li> <li>– с момента выхода компании из дефолта прошло менее трёх лет;</li> <li>– выявлены отдельные недостатки в процедурах управления кредитными и рыночными рисками РЛ (см. описание <a href="#">ниже</a>);</li> <li>– уровень управления рисками РЛ лишь незначительно выше среднего по Российской Федерации</li> </ul>  |
| 3   | <p>Базовая оценка субфактора не может превышать <b>3 балла</b> при выполнении любого из перечисленных ниже условий:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>– операционный риск является одним из ключевых для РЛ, при этом отсутствует план по обеспечению непрерывности деятельности и действий на случай реализации операционных рисков (в том числе сбоев в ИТ-системах);</li> <li>– за последние 3 года имели место технические сбои в работе сайта/терминала РЛ, которые имели умеренные негативные последствия (в том числе репутационные);</li> <li>– лица, ответственные за управление ключевыми для РЛ рисками, не определены, либо не имеют необходимого опыта;</li> <li>– для РЛ характерны <b>существенные недостатки</b> в организации формирования риск-отчётности (см. описание <a href="#">ниже</a>);</li> <li>– выявлены <b>существенные недостатки</b> в процедурах управления кредитными и рыночными рисками РЛ;</li> <li>– РЛ допускало случаи просроченной задолженности перед кредиторами, клиентами за последние 3 финансовых года, но её длительность не превышала 1 месяца либо её размер был незначительным (не более 5% капитала РЛ);</li> <li>– с момента выхода РЛ из дефолта прошло менее двух лет</li> </ul> |
| 2   | <p>Базовая оценка субфактора не может превышать <b>2 балла</b> при выполнении любого из перечисленных ниже условий:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>– РЛ не придерживается в своей деятельности принципа «зной своего клиента», что приводит к высокой доле в доходах или себестоимости контрагентов с сомнительной репутацией (в том числе высокими налоговыми рисками);</li> <li>– бизнес-процессы и организационная структура РЛ не соответствуют специфике бизнеса (например, при низкой степени цифровизации бизнес-</li> </ul>   |

| <b>Балльная<br/>оценка<br/>показателя</b> | <b>Описание</b>  |
|---|--|
|   | <p>процессов для РЛ с большой долей розничного бизнеса, крайне малом числе сотрудников с необходимой квалификацией);</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>– были зафиксированы технические сбои в работе компании, повлекшие значительные издержки (в том числе репутационные);</li> <li>– РЛ допускало случаи просроченной задолженности перед кредиторами / клиентами за последние 3 финансовых года, при этом её длительность превышала 1 месяц, а размер – более 5% капитала;</li> <li>– концентрация более 50% активов/выручки/пассивов РЛ на 1-2 контрагентах с ОКК/ОСКК на уровне ВВ.ru/bb.ru и ниже;</li> <li>– уровень риск-менеджмента РЛ значительно хуже среднего по Российской Федерации</li> </ul> |
| 1   | <p>Базовая оценка субфактора равняется <b>1 баллу</b>, если:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>– РЛ или группа, в которую входит РЛ, использует чрезмерно рискованные подходы к налоговой оптимизации;</li> <li>– РЛ было исключено из СРО в результате существенного нарушения внутренних стандартов СРО (применимо для тех сегментов, в которых членство в СРО является обязательным, а отсутствие членства может повлечь за собой исключение из реестра и, как следствие, прекращение основного вида деятельности)</li> </ul>  |

Ниже описаны подходы к оценке организации формирования риск-отчётности и управления кредитными и рыночными рисками. Если РЛ принадлежит другой финансовой компании более чем на 50%, соответствие этим подходам может оцениваться не на уровне РЛ, а на уровне материнской организации.

## 5      **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 10 наличие таких недостатков могут указывать следующие обстоятельства:

- риск-отчётность РЛ не отражает результаты применения подходов к оценке рисков, стандартных для компаний данного сегмента (например, стресс-тестирование портфеля для управляющих компаний, поколенческий анализ для коллекторских компаний);
- 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 её составлению.

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 3 баллами.

### **Особенности оценки управления кредитными и рыночными рисками**

Высокий уровень экспертизы знаний и опыта сотрудников в области управления кредитным риском особенно важен для коллекторских агентств и факторинговых компаний, а также иных финансовых компаний, в активах которых преобладают долговые ценные бумаги и выданные займы. Управление рыночными рисками является критически важным для компаний, специализирующихся на операциях на фондовых рынках. Если же РЛ в целом не подвержено кредитным или рыночным рискам, при оценке управления ими учитываются только критерии, релевантные для данного РЛ.

Условиями для оценки уровня управления кредитными и рыночными рисками как высокого (а также для базовой оценки управления рисками **выше 5 баллов**) являются:

- наличие проработанных процедур оценки, мониторинга и минимизации кредитного и рыночного рисков;
- применение подходов к управлению кредитными и рыночными рисками с их актуализацией с целью адаптации к ситуации в макроэкономике и отрасли;
- соответствие внутренних процедур практике заключения контрактов;
- наличие задокументированных стандартов сделок;
- регулярное проведение портфельного анализа (для компаний более чем со 100 независимыми объектами кредитного риска);
- наличие независимого анализа рисков сделок и его учёт при принятии решения;
- формализованные принципы разработки, актуализации и валидации методологий для оценки рисков, в том числе с учётом фактических случаев неисполнения обязательств контрагентами;
- наличие релевантной статистики для разработки методологий оценки рисков;
- наличие автоматизированных алгоритмов оценки кредитного риска (для компаний, оценивающих риски физических лиц и малого бизнеса).

Отдельные недостатки в управлении кредитными и рыночными рисками могут быть связаны, например, с:

- совмещением функционала риск-менеджмента и бизнес-подразделения в одной структурной единице;
- применением подходов к управлению кредитными и рыночными рисками без их актуализации с целью адаптации к ситуации в макроэкономике и отрасли;
- слабой вовлечённостью риск-менеджеров в процесс принятия инвестиционных решений (отсутствие у риск-менеджеров права вето либо права эскалации вопроса на вышестоящий уровень);

- 5
- отсутствием автоматизированных алгоритмов оценки кредитного и рыночного риска, соответствующих специфике бизнес-модели РЛ;
  - отсутствием периодической валидации эффективности и пересмотра используемых моделей принятия инвестиционных решений даже при явном отклонении фактических результатов применения моделей от целевых показателей;
  - отсутствием либо недостаточностью квалификации в сфере оценки специфических подвидов рисков, которые тем не менее в существенном объеме присутствуют в деятельности РЛ, в том числе в рамках отдельных сделок.

Если выполняются одновременно любые 3 из указанных выше условий, то управление кредитными и рыночными 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. Страхование и хеджирование рисков: от −1 до +0,5 балла.**

Повышающая корректировка применяется, если одновременно выполнены все следующие условия:

- 20
- все ключевые операционные риски РЛ застрахованы в страховых компаниях с ОКК/ОСКК не ниже АА-.ru/aa-.ru, либо ключевые финансовые риски захеджированы в рамках сделок с контрагентами с ОКК/ОСКК не ниже АА-.ru/aa-.ru;
  - хеджирование или страхование покрывают не менее 80% возможных убытков;
  - в течение последних 3 лет РЛ не сталкивалось с реализацией крупных операционных рисков.

Поникающая корректировка применяется, если одновременно выполнены все следующие условия:

- 25
- в течение последних трёх лет РЛ сталкивалось с реализацией крупных операционных рисков;
  - менее 80% убытков от крупных операционных рисков в течение последних трёх лет было покрыто за счёт хеджирования или выплатами страховой компании;
  - после реализации крупных операционных рисков не было кардинального улучшения практики управления рисками.

#### **Б. Организация управления рисками: от −1 до +1 балла.**

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.

Поникающая 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. При оценке уровня организации НКР уделяет особое внимание статусу лиц, отвечающих за управление ключевыми для РЛ рисками, наличию у них прямого доступа к топ-менеджменту и членам СД (в случае непубличной компании – к ключевому бенефициару), частоте и детализации отчётов о мониторинге уровня рисков, регламентации использования инструментов хеджирования;
- 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.

#### 10 **В. Риски информационной безопасности: от -1 до +1 балла.**

Корректировка применяется к финансовым компаниям, для которых риски информационной безопасности (в том числе киберриски) являются одной из серьёзнейших угроз для операционной деятельности.

Повышающая корректировка применяется, если одновременно выполняются следующие 15 условия:

- РЛ регулярно проводит внешний аудит системы информационной безопасности, имеет положительное заключение аудиторов с релевантным опытом;
- РЛ разработало и применяет детальный регламент для постоянного мониторинга рисков информационной безопасности (включая киберриски), регулярно формирует соответствующие отчёты;
- у агентства отсутствует информация о случаях реализации рисков информационной безопасности и киберрисков, повлёкших значительные потери (финансовые либо репутационные) для РЛ.

Поникающая корректировка может быть применена, в частности, если выполнено хотя бы 25 одно из перечисленных условий:

- в сфере обеспечения информационной безопасности существует значительная зависимость от третьих сторон либо узкого круга внутреннего ИТ-персонала;
- РЛ не проводило внешний аудит системы информационной безопасности более 3 лет;
- у агентства имеется информация о реализации рисков информационной безопасности и киберрисков, повлёкших значительные потери (финансовые либо репутационные) для РЛ.

#### **5.3.5. Комплаенс-риски**

Оценка субфактора «Комплаенс-риски» отражает степень подверженности РЛ комплаенс-35 рискам, то есть рискам нарушения нормативных требований, а также тяжесть потенциальных последствий от реализации рисков такого рода. Высокой оценке субфактора соответствует отсутствие повышенной чувствительности к регуляторным изменениям, отсутствие негативного опыта нарушений действующих норм законодательства, высокий уровень регламентации процессов, направленных на снижение рисков такого рода. Негативное влияние на оценку субфактора оказывает наличие штрафов, предписаний или санкций регулирующих органов либо высокий риск их появления,

а также отсутствие достаточной квалификации для работы с рисками такого рода у профильных сотрудников РЛ.

### Базовая оценка субфактора

Агентство определяет базовую оценку субфактора в соответствии с таблицей 19 исходя из классификации РЛ в одну из категорий по уровню комплаенс-рисков: критический, значительный, повышенный, умеренный, или низкий риск (т. е. не выявлено оснований для классификации риска как умеренного, повышенного, значительного или критического).

Таблица 19. Определение базовой оценки субфактора «Комплаенс-риски»

| Уровень риска |   |
|---------------|---|
| 7             | не выявлено оснований для более низкой оценки |
| 4             | умеренный уровень риска                       |
| 3             | повышенный уровень риска                      |
| 2             | значительный уровень риска                    |
| 1             | критический уровень риска                     |

При оценке управления комплаенс-рисками агентство учитывает:

- Случаи неправомерного использования инсайдерской информации и (или) манипулирования рынком, допущенные работниками РЛ и связанные с деятельностью РЛ. Если подобные случаи выявлены за последние 12 месяцев и наиболее вероятной их причиной являются недостатки системы внутреннего контроля в сфере ПНИИМР, оценка субфактора не может быть выше 4 баллов. Если РЛ является профессиональным участником рынка ценных бумаг и после выявления нарушений Банк России не аннулировал квалификационные аттестаты сотрудников РЛ как специалистов финансового рынка, то уровень комплаенс-рисков оценивается как значительный или повышенный в зависимости от числа подобных случаев в течение последних трёх лет и мер, предпринятых РЛ для снижения подобных рисков. Если Банк России аннулировал квалификационные аттестаты сотрудников РЛ, но даже после аннулирования аттестатов количество сотрудников с аттестатами соответствует масштабам и специфике деятельности РЛ, то уровень комплаенс-рисков оценивается как значительный, в противном случае — как критический.
- Подверженность рискам штрафов и ограничений за нарушения антимонопольного законодательства. В целях выявления таких рисков НКР рассматривает подходы РЛ к подбору контрагентов, в том числе к аккредитации в рамках партнёрских программ. Высокая подверженность рискам санкций за нарушения антимонопольного законодательства может послужить основанием для оценки уровня комплаенс-риска как **умеренного** или **повышенного** в зависимости от частоты возникновения таких рисков и тяжести последствий.

3. Подверженность рискам штрафов и ограничений за нарушения законодательства в области информационной безопасности и защиты персональных данных<sup>14</sup> может послужить основанием для оценки уровня комплаенс-риска как **умеренного** или **повышенного** в зависимости от частоты возникновения таких рисков и тяжести последствий.
4. Подверженность налоговым рискам. В зависимости от регламентации процедур, нацеленных на минимизацию таких рисков, и масштабов участия РЛ в операциях с высоким налоговым риском (включая сделки с сомнительными контрагентами, применение схем «дробления» бизнеса), уровень комплаенс-рисков может оцениваться как **повышенный, значительный или критический**.
5. Наличие у РЛ штрафов, предписаний и других санкций регулирующих органов (в течение последних 36 месяцев). Если на дату анализа претензии были урегулированы, то уровень комплаенс-риска может оцениваться как **умеренный**. Если на момент анализа требования/санкции регулятора не были урегулированы, то уровень комплаенс-риска может оцениваться как **повышенный, значительный или критический** в зависимости от тяжести этих требований/санкций.
10. Наличие у РЛ рисков, связанных с нарушением законодательства, важного для компаний данного сегмента. Например, для коллекторов учитываются риски нарушения Федерального закона от 03.07.2016 г. № 230-ФЗ «О защите прав и законных интересов физических лиц при осуществлении деятельности по возврату просроченной задолженности и о внесении изменений в Федеральный закон „О микрофинансовой деятельности и микрофинансовых организациях“». В зависимости от регламентации процедур, нацеленных на минимизацию таких рисков, уровень комплаенс-рисков может оцениваться как **умеренный, повышенный или значительный**.
15. Риски, связанные с нарушением законодательства, важного для компаний данного сегмента. Например, для коллекторов учитываются риски нарушения Федерального закона от 03.07.2016 г. № 230-ФЗ «О защите прав и законных интересов физических лиц при осуществлении деятельности по возврату просроченной задолженности и о внесении изменений в Федеральный закон „О микрофинансовой деятельности и микрофинансовых организациях“». В зависимости от регламентации процедур, нацеленных на минимизацию таких рисков, уровень комплаенс-рисков может оцениваться как **умеренный, повышенный или значительный**.
20. Риски, связанные с нарушением законодательства, важного для компаний данного сегмента. Например, для коллекторов учитываются риски нарушения Федерального закона от 03.07.2016 г. № 230-ФЗ «О защите прав и законных интересов физических лиц при осуществлении деятельности по возврату просроченной задолженности и о внесении изменений в Федеральный закон „О микрофинансовой деятельности и микрофинансовых организациях“». В зависимости от регламентации процедур, нацеленных на минимизацию таких рисков, уровень комплаенс-рисков может оцениваться как **умеренный, повышенный или значительный**.
25. Риски, связанные с нарушением законодательства, важного для компаний данного сегмента. Например, для коллекторов учитываются риски нарушения Федерального закона от 03.07.2016 г. № 230-ФЗ «О защите прав и законных интересов физических лиц при осуществлении деятельности по возврату просроченной задолженности и о внесении изменений в Федеральный закон „О микрофинансовой деятельности и микрофинансовых организациях“». В зависимости от регламентации процедур, нацеленных на минимизацию таких рисков, уровень комплаенс-рисков может оцениваться как **умеренный, повышенный или значительный**.
30. Если не обосновано иное, оценка комплаенс-рисков для РЛ со значительным оборотом наличных денежных средств ограничена 4 баллами (умеренный риск), в случае выявления недостатков процедурах внутреннего контроля в сфере ПОД/ФТ – 3 баллами (повышенный риск).

При оценке управления комплаенс-рисками для РЛ, являющихся **профессиональными участниками рынка ценных бумаг**, агентство в дополнение к указанному выше учитывает:

35. Частоту нарушений нормативов, установленных Банком России для участников финансового рынка (например, норматива достаточности капитала). Если частота нарушений нормативов не сопряжена с высоким риском отзыва или приостановления действия соответствующей лицензии, уровень комплаенс-риска может оцениваться как **умеренный или повышенный**, в противном случае – как **значительный**.
40. Наличие среди топ-менеджмента, руководителей риск-менеджмента / СВК / СВА, бенефициаров и (или) членов СД РЛ лиц, являвшихся бенефициарами, членами СД и (или) топ-менеджерами / руководителями риск-менеджмента / СВК / СВА в финансовых организациях, деятельность которых подлежала лицензированию и лицензия которых была отозвана с указанием в качестве одной из ключевых причин

<sup>14</sup> Включая Федеральный закон от 27.07.2006 г. №149-ФЗ «Об информации, информационных технологиях и о защите информации» и Федеральный закон от 27.07.2006 г. № 152-ФЗ «О персональных данных»

нарушения в сфере ПОД/ФТ. Указанные факты могут являться основанием для классификации комплаенс-риска как **умеренного** или **повышенного**.

- 5 10 15 20 25
10. Наличие в отношении РЛ жалоб в СРО, Банк России или иным лицам, которые могут послужить основанием для внеплановой выездной тематической проверки деятельности РЛ, даёт основания для оценки комплаенс-риска как **значительного** или **повышенного** в зависимости от тяжести возможных последствий.
  11. Масштаб использования РЛ недобросовестных практик, отслеживаемых Банком России в рамках поведенческого надзора (мисселинг, навязывание услуг, недостаточное информирование перед заключением договора и т. д.), даёт основания для оценки комплаенс-риска как **умеренного** или **повышенного** в зависимости от тяжести возможных последствий.

### 5.3.6. Стратегическое планирование

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

#### Базовая оценка субфактора

Базовая оценка субфактора «Стратегическое планирование» определяется в соответствии с таблицей 20.

Таблица 20. Определение базовой оценки субфактора «Стратегическое планирование»

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

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 (быстрый рост в высокоубыточных сегментах, значительная концентрация на активах с высоким риском обесценения при минимальном

запасе капитала относительно требований регулятора и т. д.), горизонту планирования присваивается оценка «менее 1 года» вне зависимости от сроков, зафиксированных в стратегических документах.

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

- 5 – обозначены цели, чёткие критерии их достижения и соответствующие мероприятия (например, планы приобретения/отчуждения крупных активов и технологий);
- сформулированы гипотезы о динамике ключевых индикаторов и показателей, характеризующих операционную, инвестиционную и финансовую деятельность;
- учтены различные макроэкономические, отраслевые и (или) регуляторные сценарии.

10 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

Ниже описаны экспертные корректировки, которые применяются к базовой оценке 15 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.

Повышающая корректировка может быть применена, если у РЛ есть положительный опыт реализации планов (включая стратегические) в прошлые периоды и данный положительный опыт 20 не связан с эффектом низкой базы, чрезмерно консервативными подходами к планированию либо действиями предыдущего менеджмента и (или) собственников.

Поникающая корректировка применяется, если у РЛ отсутствует опыт реализации планов в предыдущие периоды (в этом случае – до **минус 1,5 балла** максимум), либо если РЛ имеет 25 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 в стратегии прописан комплекс мероприятий, реализация которых возможна в указанные сроки и позволит снизить подверженность РЛ различным типам рисков (например, за счёт диверсификации деятельности) 30 и таким образом позитивно повлияет на кредитное качество РЛ. Как правило, максимальная повышающая корректировка применяется, если указанный выше комплекс мероприятий позволит снизить негативное влияние как минимум двух субфакторов методологии. Повышающая корректировка не может превышать 0,5 балла, если указанный выше комплекс мероприятий позволяет снизить негативное влияние только одного из субфакторов методологии.

35 Поникающая 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;

- текущие макроэкономические условия существенно отличаются от всех сценариев, описанных в ранее принятой и ещё действующей стратегии;
- стратегия носит агрессивный характер (например, заявлены очень высокие темпы роста бизнеса, сделана ставка на сделки слияния и поглощения).

## 6. Модификаторы базовой оценки собственной кредитоспособности

Для определения оценки собственной кредитоспособности рейтингуемого лица к БОСК, полученной в результате описанного выше анализа, могут быть применены следующие 5 модификаторы.

### 6.1. Стress-тестирование

Задача стресс-тестирования – определить, в какой степени РЛ сохраняет способность обслуживать финансовые обязательства (без учёта экстраординарной поддержки) в стрессовых условиях из-за резких изменений в сегменте, где ведёт свою деятельность РЛ, или экономике в 10 целом.

В рамках данной Методологии агентство использует 2 основных сценария стресс-тестирования:

- **Макрофинансовый стресс** моделируется через одновременное снижение активности клиентов и ухудшение условий заёмного финансирования (его стоимости и возможностей рефинансирования). При определении количественных характеристик подобных стресс-сценариев агентство использует не только статистическую информацию, но и собственные макроэкономические и отраслевые прогнозы.
- **Негативные для РЛ события в отрасли** (например, выход крупного конкурента, готового ради занятия лидирующих позиций первое время работать в убыток) приводят к снижению операционных доходов, прибыли и иных аналогичных показателей из-за перетока клиентов к конкурентам или в иные сегменты финансового рынка. При определении количественных характеристик подобных стресс-сценариев агентство, как правило, использует собственные отраслевые прогнозы.

Агентство может применять один или несколько сценариев стресс-тестирования 25 в зависимости от специфики ведения бизнеса РЛ и отрасли, в которой РЛ ведёт свою деятельность. 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 30 1 год, за исключением особых случаев, например, при оценке влияния изменений в регулировании, существенных изменений в бизнес-модели РЛ, осуществлении РЛ существенных долгосрочных инвестиций. На основании прогнозной финансовой модели и применённого стресс-сценария (комбинации стресс-сценариев) пересчитываются оценки субфакторов финансового профиля РЛ, и, как следствие, уровень БОСК. Далее полученная БОСК сравнивается с БОСК до применения стресс-тестирования, и итоговое влияние результатов стресс-тестирования на ОСК РЛ 35 определяется по [таблице 21](#). Агентство также может применить модификатор, если результаты стресс-тестирования показывают нарушение нормативов капитализации и ликвидности в стресс-сценариях, при этом соответствующие риски не учтены в БОСК в должной мере.

Таблица 21. 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                           |
| нарушения нормативов капитализации или ликвидности | -1 уровень                          |

## 6.2. Операционная трансформация

Данный 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, в период действия кредитного рейтинга приведёт к его существенному изменению. 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 22.

Таблица 22. Влияние модификатора «Операционная трансформация» на ОСК РЛ

| 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 РФ) 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 убытков (в т.ч. в результате начисления штрафов, ареста счетов и иного имущества компании) в результате нарушения законодательства Российской Федерации, отличного от налогового, включая риск вовлечения в коррупционные схемы, риски ужесточения требований регулятора (в т.ч. в отношении дочерних / зависимых / ассоциированных компаний).

**Риски трансграничных ограничений (включая санкционные)** – риски введения запретов на отдельные трансграничные денежные потоки по инициативе Российской Федерации и (или) по инициативе других государств и международных образований. Модификатор учитывается при одновременном сочетании следующих условий:

- если поддержание рентабельной деятельности РЛ критически зависит от доступа к трансграничным расчётам и (или) иностранным технологиям и (или) зарубежным активам и (или) зарубежным рынкам капитала;
- 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. Peeg-анализ**

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

Величина модификатора «Peeg-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 сравнительного анализа агентство формирует реег-группу, состоящую минимум из трёх компаний (включая РЛ). Если соответствующую реег-группу сформировать не удалось, данный модификатор может быть использован только для учёта влияния на финансовые показатели РЛ его дочерних и зависимых компаний.

5 Базовым условием отнесения конкретной компании к реег-группе является близость БОСК данной компании и БОСК РЛ (как правило, это означает нахождение в одной категории либо разницу в БОСК не более 2 уровней в любую сторону), а также принадлежность данной компании к тому же сегменту, что и РЛ. 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 сильного расхождения БОСК.

10 15 После формирования реег-группы аналитики агентства проводят сравнительный анализ её участников по ключевым факторам (субфакторам) БОСК, а также показателям, которые в явном виде не включены в Методологию, но важны для сопоставления в рамках данной реег-группы.

## Приложение 1. Оценка ожидаемых потерь по активам РЛ

Оценка ожидаемых потерь по активам (далее – «EL») производится в отношении вложений (групп однородных вложений), доля которых в активах РЛ превышает 0,5%. Как правило, такой анализ проводится на индивидуальной основе.

5 В ходе оценки EL агентство отдельно рассматривает ожидаемые потери по следующим типам активов:

- 1) **EL<sub>1</sub> – ожидаемые потери по активам первого типа**, несущим преимущественно кредитный риск (например: займы, удерживаемые до погашения долговые ценные бумаги с ОКК ниже AAA);
- 10 2) **EL<sub>2</sub> – ожидаемые потери по активам второго типа**, подверженным преимущественно ценовым рискам (например, долевые ценные бумаги).

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

Оценка ожидаемых потерь по активам РЛ рассчитывается как сумма ожидаемых потерь 15 по активам первого типа и ожидаемые потери по активам второго типа.

### Корректировки активов, подверженных кредитному риску

Агентство оценивает ожидаемые потери по активам первого типа по следующей формуле:

$$EL_1 = \sum_{i=1}^N PD_i * LGD_i * EAD_i,$$

20 где:

PD – вероятность дефолта (Probability of Default,), определённая на основе ОКК/ОСКК по таблице 23;

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

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

25 N – число вложений.

Обычно оценка параметра PD определяется по таблице 23, исходя из присвоенной контрагенту ОКК/ОСКК и средневзвешенного срока жизни договоров (WAL) с этим контрагентом. Но данная оценка может быть экспертизно скорректирована, если вероятность полного и своевременного исполнения обязательств контрагентом существенно отличается от оценки, определённой по таблице 23 (например, в силу высокой волатильности ОКК/ОСКК контрагента, высоких транзакционных, в т. ч. санкционных рисков, специфических характеристик договорных отношений с контрагентом, которые ухудшают положение РЛ как кредитора).

WAL рассчитывается по приближенной формуле:

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

где:

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

10 N – число контрактов с контрагентом;

A – требования к контрагенту по контракту;

Т – срок, оставшийся до завершения контракта.

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). Если существующее обеспечение создаёт условия для полного 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.

Таблица 23. Определение вероятности дефолта на основе категории ОКК/ОСКК

| 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/ccc            | 45,2%   | 70%       | 84%         |
| CC/cc или ниже     |   | 100%      |             |

20 Если краткосрочная дебиторская задолженность слишком фрагментирована, то вместо описанного выше подхода ожидаемые потери по данной части активов может рассчитываться исходя из поправочных коэффициентов, базовые значения которых зависят от срока оборачиваемости этих активов (см. [таблицу 24](#)). Базовое значение коэффициента может быть скорректировано с учётом специфики запасов и дебиторской задолженности (например, ярко выраженная сезонность спроса, кредитное качество и платёжная дисциплина контрагентов), но в пределах приведённого в таблице 24 допустимого диапазона. Как правило, верхняя граница

диапазона используется в случае ОСКК/ОКК всех контрагентов по соответствующей части дебиторской задолженности на уровне а.-ру/А.-ру и выше.

Таблица 24. Поправочный коэффициент для учёта дебиторской задолженности

| Срок обрачиваемости | Базовый поправочный коэффициент | Допустимый диапазон поправочного коэффициента |
|---------------------|---------------------------------|---|
| до 30 дней          | 0,95                            | [0,48; 1]                                     |
| от 31 до 90 дней    | 0,90                            | [0,45; 1]                                     |
| от 91 до 180 дней   | 0,75                            | [0,38; 1]                                     |
| от 181 до 270 дней  | 0,50                            | [0,25; 0,75]                                  |
| более 270 дней      | 0                               | [0; 0,5]                                      |

#### Корректировки активов, подверженных рыночному риску

5 Оценка ожидаемых потерь по активам второго типа (далее – «EL<sub>2</sub>»), подверженным преимущественно ценовым рискам, затрагивает основные средства, инвестиционную недвижимость, имущество, не используемое в основной деятельности, долевые ценные бумаги и прочие подобные активы. Оценка EL<sub>2</sub> производится в отношении вложений (групп однородных вложений), доля которых в активах превышает 1%.

10 Ожидаемые потери для таких активов (EL<sub>2</sub>) определяются исходя из разницы между балансовой и справедливой стоимостью с поправкой на волатильность их стоимости:

$$EL_2 = \sum_{i=1}^N \max(BV_i - v_i * FV_i; 0),$$

где:

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

15 BV – балансовая стоимость вложения (группы однородных вложений);

FV – справедливая стоимость вложения (группы однородных вложений);

v – коэффициент волатильности справедливой стоимости вложения (группы однородных вложений), учитывающий в том числе дисконт при срочной продаже.

Таблица 25. Значение коэффициента волатильности (v) для учёта долевых финансовых инструментов

| Уровень котировального списка*                            | Коэффициент волатильности |
|---|---------------------------|
| Акции, входящие в 1-й уровень                             | [0,85; 0,95]              |
| Акции, входящие во 2-й уровень                            | [0,75; 0,9]               |
| Все остальные акции и иные долевые финансовые инструменты | [0; 0,6]                  |

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

При определении коэффициента волатильности внутри диапазона 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.

5 Как правило, для определения справедливой стоимости имущества агентство анализирует отчёты о независимой оценке соответствующих видов активов с учётом следующих параметров:

- 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.

15 Для определения адекватности отражения справедливой стоимости котируемых долевых ценных бумаг агентство оценивает текущее финансовое положение эмитента, а также анализирует статистику торгов данными цennыми бумагами. Стоимость ценных бумаг может быть скорректирована в сторону снижения в следующих случаях:

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

25 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.

30 В отсутствие независимой оценки агентство может принимать во внимание собственную оценку РЛ (т.е. считать справедливую стоимость равной балансовой).

## **Приложение 2. Принципы оценки деловой репутации**

### **Особенности оценки деловой репутации бенефициаров**

При оценке деловой репутации бенефициара РЛ агентство учитывает:

- Наличие негативной информации о бенефициаре и подконтрольных ему компаниях в СМИ (например, информация о просроченной задолженности, в том числе по налогам, мошенничестве, недобросовестных практиках (таких как непрозрачное ценообразование, недобросовестное информирование, подмена продукта и т. д.), неисполнении контрактов на крупные суммы и т. д.).
- Участие бенефициара в капитале финансовых компаний, страховых организаций, банков и небанковских кредитных организаций с отозванными лицензиями / в процессе финансового оздоровления.
- Участие бенефициара с долей более 25% в капитале компаний (помимо банков), которые допустили дефолт.
- Участие бенефициара с долей более 25% в капитале юридических лиц, имеющих высокий, по мнению агентства, риск дефолта.
- Открытые судебные иски в отношении бенефициара и подконтрольных ему компаний (прежде всего, иски о банкротстве).
- Привлечение бенефициара к уголовной ответственности.
- Работа бенефициара на руководящих должностях в юридических лицах, допустивших дефолт.

### **Особенности оценки деловой репутации аудиторов**

При оценке деловой репутации аудиторов агентство, учитывает, прежде всего:

1. Число кредитных организаций и финансовых компаний, в отчёtnости которых (как по МСФО, так и по РСБУ/ОСБУ) аудитор не поставил под сомнение применение принципа непрерывности деятельности (либо иным образом не привлёк внимание к обстоятельствам, которые могут вызвать такие сомнения); при этом такая организация или компания в течение 1–2 лет допустила дефолт или столкнулась с финансовыми трудностями, включая случаи, когда потребовалось финансовое оздоровление банка.

Не учитываются случаи резкого ухудшения финансового состояния из-за внезапных событий, произошедших после подготовки соответствующего аудиторского заключения. Как правило, для оценки используется доступная агентству статистика за последние 3–4 года. Значительное число таких случаев и (или) их высокая доля в общем числе заключений аудитора может являться самостоятельным основанием для оценки опыта, ресурсов или квалификации аудитора как недостаточных.

2. Общее число компаний финансового сектора, получивших аудиторское заключение у данного аудитора (как правило, для оценки используется доступная агентству статистика за последние 3–4 года). Малое число компаний финансового сектора среди клиентов аудитора оказывает негативное влияние на оценку и может быть самостоятельным основанием для невозможности оценить деловую репутацию

5

10

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.

### **Приложение 3. Информация, раскрываемая в соответствии с 6583-У**

Информация будет раскрыта в итоговой редакции Методологии.

© 2025 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.