

9 апреля 2019

Ведущие аналитики:

Ирина Носова, заместитель
директора
+7 (495) 139-0481
irina.nosova@acra-ratings.ru

Михаил Полухин, заместитель
директора
+7 (495) 139-0347
mikhail.polukhin@acra-ratings.ru

Ключевые факторы рейтинговой оценки

АКРА подтвердило кредитный рейтинг АО «ВЭБ-лизинг» на уровне AAA(RU), прогноз «Стабильный»

Кредитный рейтинг [АО «ВЭБ-лизинг»](#) (далее — ВЭБ-лизинг, Компания) находится на одном уровне с рейтингом поддерживающей организации — [государственной корпорации развития «ВЭБ.РФ»](#) (рейтинг АКРА: AAA(RU), прогноз «Стабильный»); далее — ВЭБ.РФ) — и обусловлен очень высокой вероятностью экстраординарной поддержки с ее стороны и опосредованно со стороны Правительства РФ.

При этом оценка собственной кредитоспособности (ОСК) Компании повышена до уровня bb ввиду улучшения ее позиции по капиталу на фоне сохранения слабой оценки риск-профиля и адекватной оценки фондирования и ликвидности. Корректировка к ОСК за конкурентное преимущество Компании Агентством более не применяется ввиду учета данного фактора в рамках бизнес-профиля.

ВЭБ-лизинг — специализированная лизинговая компания, ориентированная на предоставление услуг финансового и операционного лизинга авиационного, железнодорожного, водного и автомобильного транспорта, а также оборудования. Кроме того, в рамках программы развития городов в ближайшей перспективе Компания планирует предлагать комплексные решения и услуги для региональных и муниципальных властей (предоставление в лизинг общественного транспорта и различного оборудования, в том числе для сфер строительства, ЖКХ, экологии, здравоохранения). Таким образом, Компания принимает непосредственное участие в реализации государственной политики по развитию приоритетных отраслей национальной экономики, что достигается благодаря тому, что ВЭБ-лизинг полностью принадлежит и контролируется ВЭБ.РФ, который, в свою очередь, является государственным институтом развития под управлением Правительства РФ.

Очень высокая вероятность поддержки со стороны ВЭБ.РФ и Правительства РФ обусловлена значительной ролью ВЭБ-лизинга в реализации стратегии ВЭБ.РФ, в частности в поддержке приоритетных отраслей экономики России. Компания глубоко интегрирована в структуру ВЭБ.РФ, при этом в ближайшей перспективе ожидается централизация большей части функций ВЭБ-лизинга в ВЭБ.РФ.

Еще одним ключевым фактором, свидетельствующим в пользу получения поддержки со стороны ВЭБ.РФ, является наличие у ряда долговых обязательств ВЭБ.РФ кросс-дефолтных условий, согласно которым дефолт или прекращение деятельности ВЭБ-лизинга являются событием дефолта и для ВЭБ.РФ. АКРА также отмечает наличие гарантий и поручительств со стороны ВЭБ.РФ в отношении ряда лизинговых проектов, реализуемых Компанией. Позитивным фактором, говорящим о значении Компании для ВЭБ.РФ и для государства, также является неоднократное предоставление ей в течение последних лет капитала со стороны ВЭБ.РФ для формирования резервов и поддержания достаточности капитала.

Адекватный бизнес-профиль обусловлен сильными позициями ВЭБ-лизинга как на лизинговом рынке в целом, так и в сегменте лизинга транспортных средств. Компания обладает уникальным доступом к стратегически значимым сегментам лизингового рынка преимущественно благодаря участию в проектах ВЭБ.РФ по развитию транспортной и производственной инфраструктуры. Участие в проектах ВЭБ.РФ также предполагает участие Компании в реализации долгосрочных государственных программ с возможностью получения соответствующего субсидирования или иных преференций от государства. Вместе с тем концентрация лизингового портфеля на 10 крупнейших клиентах находится на сравнительно высоком уровне, равном 64%, а концентрация на типах предметов лизинга

(вследствие преобладания в портфеле Компании авиализинга и лизинга железнодорожного транспорта) составляет 78%.

Повышение оценки позиции Компании по капиталу до удовлетворительной определяется повышением достаточности капитала до приемлемого уровня (ввиду сокращения непокрытого убытка в 2018 году) при сохраняющейся отрицательной генерации капитала. Коэффициент усредненной генерации капитала (КУГК), рассчитываемый за последние пять лет, остается отрицательным, что является следствием создания в 2016–2017 годах значительных резервов по «исторической» части лизингового портфеля Компании. Проведения докапитализации ВЭБ-лизинга не предполагается, однако ожидается, что генерируемая Компанией прибыль будет в полном объеме направляться на развитие деятельности.

Слабая позиция по риск-профилю обусловлена высокой долей проблемных договоров лизинга: по состоянию на 01.01.2019 такие активы превышали 15% текущего лизингового портфеля Компании, однако их доля снижается, в том числе благодаря действиям менеджмента в части финансового оздоровления ВЭБ-лизинга. Проблемными, по мнению АКРА, активами является задолженность лизингополучателей, отнесенная к этапу 3 согласно МСФО 9. АКРА ожидает дальнейшего сокращения объема проблемного портфеля в 2019 году. Вместе с тем АКРА отмечает низкий объем договоров с просроченными на 90 дней и более платежами: по состоянию на конец 2018 года этот показатель составил 0,5% текущего портфеля, тогда как совокупный объем договоров, платежи по которым просрочены хотя бы на один день, достигал 2,2% на ту же дату.

АКРА отмечает высокую концентрацию фондирования Компании как на ключевых источниках, так и на отдельных кредиторах. В частности, по состоянию на конец 2018 года крупнейшим источником фондирования выступали ценные бумаги Компании (45%), тогда как на долю пяти крупнейших кредиторов в ее пассивах приходилось около 60%. Фактором, смягчающим влияние концентрации фондирования, является доминирование ВЭБ.РФ среди крупнейших кредиторов и владельцев облигаций Компании.

Позиция Компании по ликвидности оценивается как адекватная. В базовом сценарии АКРА (на основании прогноза Компании по движению денежных средств) показатель текущей ликвидности ВЭБ-лизинга составляет около 1,1 на горизонте ближайших 12 месяцев. В стрессовых сценариях АКРА потребность ВЭБ-лизинга в привлечении экстренной ликвидности умеренная. Поскольку Компания глубоко интегрирована в ВЭБ.РФ и работает на принципах единого казначейского управления, она имеет доступ к экстренным источникам ликвидности со стороны ВЭБ.РФ, что также рассматривается АКРА как позитивный фактор с точки зрения управления ликвидностью.

АКРА более не применяет положительную корректировку ОСК на одну ступень, связанную с конкурентным преимуществом Компании, учитывая данный фактор в рамках оценки бизнес-профиля.

Ключевые допущения

- развитие в рамках новой бизнес-модели, которая подразумевает интеграцию с ВЭБ.РФ и репрофилирование Компании на финансирование проектов в приоритетных для ВЭБ.РФ отраслях;
- долгосрочное сохранение акционерного контроля со стороны ВЭБ.РФ;
- активный рост бизнеса в ближайшие 2–3 года;
- показатель достаточности капитала (ПДК) не менее 8% на горизонте 12–18 месяцев.

Факторы возможного изменения прогноза или рейтинга

«Стабильный» прогноз предполагает с наиболее высокой долей вероятности неизменность рейтинга на горизонте 12–18 месяцев.

К негативному рейтинговому действию может привести:

- изменение структуры акционеров, способное обусловить существенное снижение вероятности чрезвычайной поддержки и/или ее качества.

Компоненты рейтинга**ОСК:** bb.**Корректировки:** отсутствуют.**Поддержка:** финальный рейтинг на уровне кредитного рейтинга ВЭБ.РФ.**Рейтинги выпусков**

Рейтинги эмиссиям в обращении не присвоены.

Регуляторное раскрытие

Кредитный рейтинг был присвоен по национальной шкале для Российской Федерации на основе [Методологии присвоения кредитных рейтингов лизинговым компаниям по национальной шкале для Российской Федерации](#), [Методологии анализа взаимосвязи компаний внутри группы](#), а также [Основных понятий, используемых Аналитическим Кредитным Рейтинговым Агентством в рейтинговой деятельности](#).

Впервые кредитный рейтинг АО «ВЭБ-лизинг» был опубликован 18.04.2018. Очередной пересмотр кредитного рейтинга и прогноза по кредитному рейтингу ожидается в течение одного года с даты опубликования настоящего пресс-релиза.

Кредитный рейтинг был присвоен на основании данных, предоставленных АО «ВЭБ-лизинг», информации из открытых источников, а также баз данных АКРА. Рейтинговый анализ был проведен с использованием консолидированной отчетности АО «ВЭБ-лизинг» по МСФО и отчетности АО «ВЭБ-лизинг», составленной в соответствии с требованиями РСБУ. Кредитный рейтинг является запрошенным, АО «ВЭБ-лизинг» принимало участие в процессе присвоения кредитного рейтинга.

Факты существенного отклонения информации от данных, зафиксированных в официально опубликованной финансовой отчетности АО «ВЭБ-лизинг», не выявлены.

АКРА оказывало АО «ВЭБ-лизинг» дополнительные услуги. Конфликты интересов в рамках процесса присвоения кредитного рейтинга выявлены не были.

(С) 2019

Аналитическое Кредитное Рейтинговое Агентство (Акционерное общество), АКРА (АО)

Москва, Садовническая набережная, д. 75

www.acra-ratings.ru

Аналитическое Кредитное Рейтинговое Агентство (АКРА) создано в 2015 году. Акционерами АКРА являются 27 крупнейших компаний России, представляющие финансовый и корпоративный сектора, а уставный капитал составляет более 3 млрд руб. Основная задача АКРА — предоставление качественного рейтингового продукта пользователям российского рейтингового рынка. Методологии и внутренние документы АКРА разрабатываются в соответствии с требованиями российского законодательства и с учетом лучших мировых практик в рейтинговой деятельности.

Представленная информация, включая, помимо прочего, кредитные и некредитные рейтинги, факторы рейтинговой оценки, подробные результаты кредитного анализа, методологии, модели, прогнозы, аналитические обзоры и материалы и иную информацию, размещенную на сайте АКРА (далее — Информация), а также программное обеспечение сайта и иные приложения, предназначены для использования исключительно в ознакомительных целях. Настоящая Информация не может модифицироваться, воспроизводиться, распространяться любым способом и в любой форме ни полностью, ни частично в рекламных материалах, в рамках мероприятий по связям с общественностью, в сводках новостей, в коммерческих материалах или отчетах без предварительного письменного согласия со стороны АКРА и ссылки на источник. Использование Информации в нарушение указанных требований и в незаконных целях запрещено.

Кредитные рейтинги АКРА отражают мнение АКРА относительно способности рейтингуемого лица исполнять принятые на себя финансовые обязательства или относительно кредитного риска отдельных финансовых обязательств и инструментов рейтингуемого лица на момент опубликования соответствующей Информации.

Некредитные рейтинги АКРА отражают мнение АКРА о некоторых некредитных рисках, принимаемых на себя заинтересованными лицами при взаимодействии с рейтингуемым лицом.

Присваиваемые кредитные и некредитные рейтинги отражают всю относящуюся к рейтингуемому лицу и находящуюся в распоряжении АКРА существенную информацию (включая информацию, полученную от третьих лиц), качество и достоверность которой АКРА сочло надлежащими. АКРА не несет ответственности за достоверность информации, предоставленной клиентами или связанными третьими сторонами. АКРА не осуществляет аудита или иной проверки представленных данных и не несет ответственности за их точность и полноту. АКРА проводит рейтинговый анализ представленной клиентами информации с использованием собственных методологий. Тексты утвержденных методологий доступны на сайте АКРА по адресу: www.acra-ratings.ru/criteria.

Только в случае распространения информации о присвоенном кредитном рейтинге и прогнозе по кредитному рейтингу любым способом, обеспечивающим доступ к ней неограниченного круга лиц, данный кредитный рейтинг и прогноз по кредитному рейтингу входит в сферу регулирования Центрального банка Российской Федерации.

Единственным источником, отражающим актуальную Информацию, в том числе о кредитных и некредитных рейтингах, присваиваемых АКРА, является официальный интернет-сайт АКРА — www.acra-ratings.ru. Информация представляется на условии «как есть».

Информация должна рассматриваться пользователями исключительно как мнение АКРА и не является советом, рекомендацией, предложением покупать, держать или продавать ценные бумаги или любые финансовые инструменты, офертой или рекламой.

АКРА, его работники, а также аффилированные с АКРА лица (далее — Стороны АКРА) не предоставляют никакой выраженной в какой-либо форме или каким-либо образом непосредственной или подразумеваемой гарантии в отношении точности, своевременности, полноты или пригодности Информации для принятия инвестиционных или каких-либо иных решений. АКРА не выполняет функции фидуциария, аудитора, инвестиционного или финансового консультанта. Информация должна расцениваться исключительно как один из факторов, влияющих на инвестиционное или иное бизнес-решение, принимаемое любым лицом, использующим ее. Каждому из таких лиц необходимо провести собственное исследование и дать собственную оценку участнику финансового рынка, а также эмитенту и его долговым обязательствам, которые могут рассматриваться в качестве объекта покупки, продажи или владения. Пользователи Информации должны принимать решения самостоятельно, привлекая собственных независимых консультантов, если сочтут это необходимым.

Стороны АКРА не несут ответственности за любые действия, совершенные пользователями на основе данной Информации. Стороны АКРА ни при каких обстоятельствах не несут ответственности за любые прямые, косвенные или случайные убытки и издержки, возникшие у пользователей в связи с интерпретациями, выводами, рекомендациями и иными действиями третьих лиц, прямо или косвенно связанными с такой информацией.

Информация, предоставляемая АКРА, актуальна на дату подготовки и опубликования материалов и может изменяться АКРА в дальнейшем. АКРА не обязано обновлять, изменять, дополнять Информацию или уведомлять кого-либо об этом, если это не было зафиксировано отдельно в письменном соглашении или не требуется в соответствии с законодательством Российской Федерации.

АКРА не оказывает консультационных услуг. АКРА может оказывать дополнительные услуги, если это не создает конфликта интересов с рейтинговой деятельностью.

АКРА и его работники предпринимают все разумные меры для защиты всей имеющейся в их распоряжении конфиденциальной и/или иной существенной непубличной информации от мошеннических действий, кражи, неправомерного использования или непреднамеренного раскрытия. АКРА обеспечивает защиту конфиденциальной информации, полученной в процессе деятельности, в соответствии с требованиями законодательства Российской Федерации.