

27 мая 2021

Ведущие аналитики:

Денис Красновский, старший аналитик
+7 (495) 139-0480, доб. 188
denis.krasnovskiy@acra-ratings.ru

Екатерина Можарова, старший директор
+7 (495) 139-0498
ekaterina.mozharova@acra-ratings.ru

Ключевые факторы рейтинговой оценки

АКРА подтвердило кредитный рейтинг ПАО «Россети Ленэнерго» на уровне AAA(RU), прогноз «Стабильный», и его облигаций — на уровне AAA(RU)

Кредитный рейтинг [ПАО «Россети Ленэнерго»](#) (далее — «Россети Ленэнерго», Компания) обусловлен сильной рыночной позицией Компании в регионах присутствия, умеренно сильным операционным профилем, высокой рентабельностью бизнеса, а также низким уровнем долговой нагрузки и сильной позицией по ликвидности. АКРА оценивает вероятность предоставления Компании экстраординарной помощи ключевым акционером — [ПАО «Россети» \(рейтинг АКРА — AAA\(RU\), прогноз «Стабильный»\)](#) — как высокую.

«Россети Ленэнерго» — региональная электросетевая организация, осуществляющая деятельность на территории Санкт-Петербурга и Ленинградской области. Ключевыми акционерами Компании являются ПАО «Россети» (67,5%) и город Санкт-Петербург (28,8%).

Высокая вероятность оказания экстраординарной поддержки со стороны ключевого акционера — ПАО «Россети». «Россети Ленэнерго» — инфраструктурная монополия, снабжающая электроэнергией Санкт-Петербург, второй крупнейший экономический центр России. Для холдинга «Россети» (далее — «Россети», Холдинг), выполняющего квазигосударственные функции обеспечения энергоснабжения страны, данный регион является одним из ключевых. Важность региона для «Россетей» подтверждает решающая роль Холдинга в получении Компанией в 2015–2016 годах экстраординарной государственной поддержки и целевых инвестиций в размере 48 млрд руб. в виде докапитализации. Компания глубоко интегрирована в структуру «Россетей», являясь частью системы единого казначейства и механизма предоставления дочерним структурам оперативной ликвидности (в виде займов или выкупа облигаций).

Инфраструктурная монополия с умеренным сбытовым риском. «Россети Ленэнерго» занимает доминирующее положение на рынке услуг по передаче электроэнергии в границах присоединенных сетей на территории Санкт-Петербурга и Ленинградской области. На основании тарифно-балансовых решений на 2020 год доля рынка Компании по тарифной выручке составляет 88,7%. Уровень просроченной краткосрочной дебиторской задолженности низкий — 1% от выручки по результатам 2020 года.

Умеренно сильный операционный профиль. До 2015 года устанавливаемый для Компании тариф на услуги по передаче электроэнергии был ниже уровня необходимой ей валовой выручки. В настоящий момент регуляторный риск снизился, что связано с исполнением поручения о доведении тарифа Компании до экономически обоснованного уровня, принятого на совещании у Президента Российской Федерации по вопросу регулирования деятельности и финансового оздоровления Компании. Повышенная индексация связана с высокими инвестиционными обязательствами Компании: «Россети Ленэнерго» имеет один из наиболее высоких показателей отношения инвестиций к выручке (33%).

АКРА оценивает уровень корпоративного управления Компании как адекватный и соответствующий стандартам отрасли. В совет директоров Компании входят тринадцать человек (в том числе представители Холдинга и Санкт-Петербурга). Реализованная в Компании система риск-менеджмента минимизирует все основные виды риска, а контроль со стороны «Россетей» предусматривает утверждение кредитной политики и регламента размещения денежных средств, которые унифицированы среди всех дочерних обществ.

АКРА отмечает, что после 2015 года контроль за деятельностью Компании со стороны «Россетей» был значительно ужесточен. Финансовая прозрачность Компании находится на хорошем уровне.

Свободный денежный поток ожидается на отрицательном уровне, несмотря на высокую рентабельность. В 2020 году свободный денежный поток (FCF) Компании имел отрицательное значение (-1,5 млрд руб.) против положительного значения годом ранее (6,9 млрд руб.). Основное влияние на снижение данного показателя оказало финансирование масштабной инвестиционной программы, направленной на строительство и модернизацию электросетевого хозяйства Компании. В связи с этим АКРА ожидает, что показатель FCF Компании в 2021 году останется в отрицательной зоне, а далее примет положительное значение.

Рентабельность Компании по FFO до выплаты процентов и налогов в 2020 году осталась на высоком уровне — 44% (46% в 2019–м). АКРА ожидает, что в 2021–2023 годах рентабельность сохранится на текущем уровне.

Низкая долговая нагрузка. По состоянию на 01.03.2021 объем долгового портфеля Компании составил 26,2 млрд руб. (0,8x к FFO до чистых процентных платежей), общий долг с учетом пенсионных обязательств — 27 млрд руб. (0,8x к FFO до чистых процентных платежей). Более 90% долгового портфеля представлено долгосрочными рублевыми банковскими кредитами и облигациями с фиксированными процентными ставками. Более 90% задолженности подлежит погашению после 2021 года. Долгосрочные обязательства Компании примерно в равных частях распределены между банками и публичными заимствованиями. АКРА ожидает увеличение общего долга Компании в 2021 году (с учетом пенсионных обязательств) до усредненного годового показателя в 37 млрд руб. (1,1x FFO до чистых процентных платежей) в связи с необходимостью финансирования инвестиционной программы. После 2021 года прогнозируется планомерное снижение долговой нагрузки.

Сильная позиция по ликвидности обусловлена комфортным графиком погашения долга в 2021–2022 годах. Дополнительную поддержку ликвидности оказывают объем денежных средств на счетах Компании, равный 6,2 млрд руб. на 01.03.2021, и значительный объем доступных кредитных линий, более чем в три раза превышающий общий долг Компании.

Ключевые допущения

- в период с 2021 по 2023 год средний темп индексации тарифов и средний темп инфляции составят 3 и 3,6% соответственно;
- реализация Компанией программы капитальных вложений в соответствии с заявленными сроками и объемами;
- выплата дивидендов в соответствии с принципом не более 50% от скорректированной чистой прибыли по МСФО или РСБУ (применяется наибольшая из двух величин).

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 могут привести:

- потеря контроля со стороны «Россетей» или снижение степени связи Компании с «Россетями»;
- рост общего долга выше 2,0x FFO до чистых процентных платежей при одновременном ухудшении структуры долга либо падение покрытия процентных платежей ниже 5,0x;
- падение рентабельности по FFO до процентов и налогов ниже 25% при одновременном снижении покрытия процентных платежей ниже 5,0x;
- существенное ухудшение доступа к внешним источникам ликвидности.

Компоненты рейтинга**ОСК:** aa-.**Поддержка:** группа — ОСК плюс 3 ступени.**Рейтинги выпусков**

[Облигации ПАО «Россети Ленэнерго» \(RU000A101DE8\)](#), срок погашения — 23.01.2030, дата планового досрочного погашения — 29.01.2025, объем эмиссии — 5 млрд руб., — **AAA(RU)**.

[Облигации ПАО «Россети Ленэнерго» \(RU000A101DF5\)](#), срок погашения — 23.01.2030, дата планового досрочного погашения — 29.01.2025, объем эмиссии — 5 млрд руб., — **AAA(RU)**.

Обоснование кредитного рейтинга. Эмиссии являются старшим необеспеченным долгом ПАО «Россети Ленэнерго». По причине отсутствия структурной и контрактной субординации выпусков АКРА оценивает эти облигации как равные по очередности исполнения другим существующим и будущим необеспеченным и несубординированным обязательствам Компании. В соответствии с методологией АКРА, рейтинг эмиссий приравнивается к кредитному рейтингу [ПАО «Россети Ленэнерго» — AAA\(RU\)](#).

Регуляторное раскрытие

Кредитные рейтинги ПАО «Россети Ленэнерго» и выпусков облигаций ПАО «Россети Ленэнерго» (RU000A101DE8, RU000A101DF5) были присвоены по национальной шкале для Российской Федерации на основе [Методологии присвоения кредитных рейтингов нефинансовым компаниям по национальной шкале для Российской Федерации, Методологии анализа рейтингуемых лиц, связанных с государством или группой](#), а также [Основных понятий, используемых Аналитическим Кредитным Рейтинговым Агентством в рейтинговой деятельности](#). При присвоении кредитного рейтинга указанным выпускам также использовалась [Методология присвоения кредитных рейтингов отдельным выпускам финансовых инструментов по национальной шкале для Российской Федерации](#).

Впервые кредитный рейтинг ПАО «Россети Ленэнерго» был опубликован АКРА 11.04.2018, кредитные рейтинги выпусков (RU000A101DE8, RU000A101DF5) — 05.02.2020. Очередной пересмотр кредитного рейтинга и прогноза по кредитному рейтингу ПАО «Россети Ленэнерго» и кредитных рейтингов облигационных выпусков ПАО «Россети Ленэнерго» (RU000A101DE8, RU000A101DF5) ожидается в течение одного года с даты опубликования настоящего пресс-релиза.

Кредитные рейтинги были присвоены на основании данных, предоставленных ПАО «Россети Ленэнерго», информации из открытых источников, а также баз данных АКРА. Кредитные рейтинги являются запрошенными, ПАО «Россети Ленэнерго» принимало участие в процессе присвоения кредитных рейтингов.

При присвоении кредитного рейтинга использовалась информация, качество и достоверность которой, по мнению АКРА, являются надлежащими и достаточными для применения методологий.

АКРА не оказывало ПАО «Россети Ленэнерго» дополнительных услуг. Конфликты интересов в рамках процесса присвоения кредитных рейтингов выявлены не были.

(С) 2021

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.

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 предпринимая 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.