

## АКРА ПОДТВЕРДИЛО КРЕДИТНЫЙ РЕЙТИНГ ПАО «РОССЕТИ ЛЕНЭНЕРГО» НА УРОВНЕ AAA(RU), ПРОГНОЗ «СТАБИЛЬНЫЙ», И ЕГО ОБЛИГАЦИЙ — НА УРОВНЕ AAA(RU)

### ДЕНИС КРАСНОВСКИЙ

Эксперт, группа корпоративных рейтингов

+7 (495) 139 04 80, доб. 188

denis.krasnovskiy@acra-ratings.ru

### ЕКАТЕРИНА МОЖАРОВА

Управляющий директор — руководитель  
группы корпоративных рейтингов

+7 (495) 139 04 98

ekaterina.mozharova@acra-ratings.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 со стороны ПАО «Россети» (рейтинг АКРА — AAA(RU), прогноз «Стабильный»; далее — «Россети», Холдинг) как высокую.

В 2023 году АКРА ожидает снижение основных показателей Компании в сравнении с результатами 2022 года в части уменьшения полезного отпуска электроэнергии на фоне сокращения промышленного производства в регионах обслуживания, вызванного санкционными мерами. Для поддержания финансовой и технической устойчивости Компания проводит работу как в части оптимизации капитальных затрат, так и по замещению попавших под санкции запчастей и оборудования на доступные аналоги. АКРА ожидает, что как минимум до конца 2023 года Компания сможет сохранять операционную устойчивость и обеспечивать надежность энергетической системы регионов.

«Россети Ленэнерго» — региональная электросетевая организация, осуществляющая деятельность на территории Санкт-Петербурга и Ленинградской области.

### КЛЮЧЕВЫЕ ФАКТОРЫ ОЦЕНКИ

**Высокая вероятность оказания экстраординарной поддержки со стороны ПАО «Россети».** «Россети Ленэнерго» — инфраструктурная монополия, обеспечивающая передачу электроэнергии в Санкт-Петербурге, втором крупнейшем экономическом центре России. Для Холдинга, выполняющего квазигосударственные функции обеспечения энергоснабжения страны, данный регион является одним из ключевых. Компания, являясь частью структуры «Россетей», интегрирована в систему единого казначейства и механизма предоставления дочерним структурам оперативной ликвидности (в виде займов или выкупа облигаций).

**Инфраструктурная монополия с умеренным бытовым 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 доля рынка Компании по тарифной

выручке составляет около 88%. Уровень просроченной дебиторской задолженности низкий — 2,9% от выручки по результатам 2022 года.

**Умеренно сильный операционный профиль.** В 2011–2020 годах органами тарифного регулирования к Компании активно применялся механизм сглаживания тарифов, что подразумевает перераспределение необходимой валовой выручки по годам. Изъятые из необходимой валовой выручки денежные средства возвращаются Компании в последующие годы долгосрочного периода регулирования. В настоящее время регуляторный риск для Компании снизился, поскольку в долгосрочном периоде 2021–2025 годов сглаживание тарифов применяться не планируется.

Повышенная индексация тарифа для Компании связана в первую очередь с высокими инвестиционными обязательствами Компании: «Россети Ленэнерго» имеет один из наиболее высоких показателей отношения инвестиций к выручке (33%).

АКРА оценивает уровень корпоративного управления в Компании как адекватный и соответствующий стандартам отрасли. 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, унифицированных в рамках группы, а также мониторинг их соблюдения на уровне органов управления Компании.

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

**Положительный свободный денежный поток.** В 2022 году свободный денежный поток (FCF) Компании имел положительное значение и составил 12,3 млрд руб., тогда как в 2021 году показатель был равен 2 млрд руб. Основное влияние на данный показатель оказал рост операционного денежного потока на фоне выхода экономики из пандемийных ограничений. В связи с этим АКРА ожидает, что показатель FCF Компании останется в положительной зоне в 2023 году и далее.

Рентабельность Компании по FFO до выплаты процентов и налогов в 2022 году осталась на высоком уровне — 51% (46% в 2021-м). АКРА ожидает, что в 2023–2025 годах рентабельность сохранится примерно на текущем уровне.

**Низкая долговая нагрузка.** По состоянию на 28.03.2023 объем долгового портфеля Компании составлял 20,6 млрд руб. Около 9 млрд руб. подлежат погашению в текущем году, а остальная часть долгового портфеля представлена долгосрочными рублевыми банковскими кредитами и облигациями с фиксированными процентными ставками. По состоянию на 31.12.2022 отношение общего долга (с учетом пенсионных обязательств) к FFO до чистых процентных платежей составляло 0,7х (0,8х по состоянию на 31.12.2021). АКРА ожидает, что значение данного показателя будет и далее планомерно снижаться.

**Сильная позиция по ликвидности** обусловлена объемом денежных средств на счетах и депозитах Компании, равным 15,2 млрд руб. на 28.03.2023, и значительным объемом доступных кредитных линий, в несколько раз превышающим общий долг Компании.

## КЛЮЧЕВЫЕ ДОПУЩЕНИЯ

- реализация Компанией программы капитальных вложений в соответствии с заявленными сроками и объемами;
- АКРА закладывает в свой прогноз выплату дивидендов Компанией в размере не более 50% от чистой прибыли по МСФО или РСБУ (применяется наибольшая из

двух величин) с учетом фактического использования амортизационных отчислений на инвестиционные цели.

## ФАКТОРЫ ВОЗМОЖНОГО ИЗМЕНЕНИЯ ПРОГНОЗА ИЛИ РЕЙТИНГА

**«Стабильный» прогноз** предполагает с 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 2,0х FFO до чистых процентных платежей при одновременном ухудшении структуры долга либо падении покрытия процентных платежей ниже 10,0х;
- падение рентабельности по FFO до процентов и налогов ниже 25% при одновременном снижении покрытия процентных платежей ниже 5,0х;
- существенное ухудшение доступа к внешним источникам ликвидности.

## КОМПОНЕНТЫ РЕЙТИНГА

Оценка собственной кредитоспособности (ОСК): **aa-**.

Поддержка: группа.

## 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 Компании. 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, на основании упрощенного подхода рейтинг эмиссий приравнивается к кредитному рейтингу Компании — 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 финансовым инструментам по национальной шкале для Российской Федерации](#).

Впервые кредитный рейтинг ПАО «Россети Ленэнерго» был опубликован АКРА 11.04.2018, кредитные рейтинги выпусков облигаций (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 кредитных рейтингов использовалась информация, качество и достоверность которой, по мнению АКРА, являются надлежащими и достаточными для применения методологий.

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

(С) 2023

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

Москва, Садовническая набережная, д. 75

[www.acra-ratings.ru](http://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 и 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 предоставленной клиентами информации с использованием собственных методологий. Тексты утвержденных методологий доступны на сайте АКРА по адресу: [www.acra-ratings.ru/criteria](http://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](http://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.