

13 января 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» на уровне AAA(RU), прогноз «Стабильный», и облигаций Компании — AAA(RU)

Подтверждение кредитного рейтинга [ПАО «Россети»](#) (далее — Компания, «Россети») на уровне финансовых обязательств Правительства Российской Федерации обусловлено очень высокой системной значимостью Компании для российской экономики и очень высокой степенью влияния государства на «Россети».

Оценка собственной кредитоспособности (ОСК) Компании на уровне аа-обусловлена монопольным управлением электросетевым комплексом России, очень высокой рентабельностью бизнеса, низким уровнем долговой нагрузки и очень высоким уровнем ликвидности. ОСК сдерживается, в том числе, существенными капитальными вложениями.

ПАО «Россети» — оператор электросетевого комплекса в России. Объединяет 17 электросетевых компаний: ПАО «ФСК ЕЭС» (управляет магистральными электросетями РФ) и 16 дочерних обществ (управляют распределительными сетевыми комплексами в разных регионах России). Услуги по передаче электроэнергии являются естественномонопольными и регулируются государственными тарифами. Компания также управляет шестью энергосбытовыми организациями. Контролирующий акционер с долей 88% — государство в лице Росимущества.

В 2020 году функции единоличного исполнительного органа ПАО «ФСК ЕЭС» были переданы ПАО «Россети». При этом акционерное соглашение между ПАО «Россети» и Росимуществом о порядке управления и голосования акциями ПАО «ФСК ЕЭС» осталось в силе.

**Стратегическая значимость для государства и государственный контроль над Компанией.** «Россети» — монопольный оператор электросетевого комплекса России, единственного сектора в электроэнергетике, где государство сохранило акционерный контроль и прямое государственное регулирование после либерализации рынка электроэнергии. «Россети» выполняют квазигосударственные функции в части страхования социальных рисков (принимают функции сбыта электроэнергии при банкротстве сбытовых компаний), социальной поддержки (перекрестное субсидирование в тарифах), технической политики и развития энергетической инфраструктуры. С 2010 по 2017 год инвестиции государства в капитал Компании составили 72 млрд руб., субсидии — 6,5 млрд руб., выкуп [Государственной корпорацией развития «ВЭБ.РФ» \(рейтинг АКРА — AAA\(RU\), прогноз «Стабильный»\)](#) инфраструктурных облигаций компаний группы — 156 млрд руб.

**Инфраструктурная монополия с умеренным регуляторным риском.** Практика сдерживания сетевых тарифов для удержания общего роста цен на электроэнергию в России широко применялась в предыдущие годы, так как доля тарифов на передачу в конечной цене на электроэнергию была высока и государство сохранило прямое регулирование сетевых тарифов. Жесткая тарифная политика в отношении сетевого комплекса, включая две заморозки тарифов в 2012 и 2014 годах, проводится с 2012-го, однако за этот период «Россети» улучшили показатели рентабельности и сократили долговую нагрузку за счет оптимизации операционных и капитальных затрат.

**Низкая долговая нагрузка.** По прогнозам АКРА, в 2020–2022 годах среднегодовое значение общего долга «Россетей» к FFO до чистых процентных платежей будет находиться на уровне 2,1x (1,7x по результатам 2019 года). В 2020–2022 годах

ожидается рост инвестиционной программы Компании, что приведет к росту показателей долговой нагрузки. Весь долг Компании является необеспеченным и номинирован в рублях, около половины приходится на публичные заимствования.

**Слабый денежный поток.** В 2020–2022 годах ожидается отрицательное значение свободного денежного потока Компании, что связано с увеличением капитальных затрат и дивидендными выплатами. По мнению АКРА, отношение инвестиций к выручке по результатам 2020 года составит 25%. В среднем 38% объема инвестиционной программы направляется на поддержание и модернизацию основных средств, 39% — на технологическое присоединение, оставшаяся часть — на новое строительство и прочее. В рамках представленной Компанией стратегии построения цифровой сети до 2030 года возможен рост капитальной программы после 2021-го, однако он будет обеспечен соответствующим ростом тарифной составляющей, что не приведет к ухудшению показателя денежного потока Компании.

## Ключевые допущения

- сохранение в 2021–2022 годах среднего темпа индексации тарифов на уровне 3%, инфляции — на уровне 3,3%;
- реализация Компанией программы капитальных вложений в соответствии с заявленными сроками и объемами;
- выплата дивидендов в размере не выше 50% от скорректированной чистой прибыли по МСФО или РСБУ (применяется наибольшая из двух величин);
- сохранение в 2021–2022 годах существующего уровня доступа к внешним источникам ликвидности.

## 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:

- снижение доли государства в уставном капитале ПАО «Россети» ниже уровня 50% + 1 голосующая акция;
- существенное снижение уровня системной значимости «Россетей» для экономики РФ;
- значительное сокращение объема оказываемой Компанией поддержки со стороны государства в экстраординарных ситуациях.

## Компоненты рейтинга

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

**Поддержка:** паритет с РФ.

## Рейтинги выпусков

[Облигации ПАО «Россети» \(ISIN RU000A101MG4\)](#), срок погашения — 24.04.2025, объем эмиссии — 10 млрд руб., — AAA(RU).

## Регуляторное раскрытие

Кредитные рейтинги ПАО «Россети» и выпуска облигаций ПАО «Россети» (ISIN RU000A101MG4) были присвоены по национальной шкале для Российской Федерации на основе [Методологии присвоения кредитных рейтингов нефинансовым компаниям по национальной шкале для Российской Федерации](#), [Методологии анализа взаимосвязи рейтингуемых лиц с государством](#), а также [Основных понятий, используемых Аналитическим Кредитным Рейтинговым Агентством в рейтинговой деятельности](#). При присвоении кредитного рейтинга указанному выпуску также использовалась [Методология присвоения кредитных рейтингов отдельным выпускам финансовых инструментов по национальной шкале для Российской Федерации](#).

Впервые кредитный рейтинг ПАО «Россети» был опубликован АКРА 02.03.2018, кредитный рейтинг выпуска (ISIN RU000A101MG4) – 30.04.2020.

Очередной пересмотр кредитного рейтинга и прогноза по кредитному рейтингу ПАО «Россети» и кредитного рейтинга облигационного выпуска ПАО «Россети»

(ISIN RU000A101MG4) ожидается в течение одного года с даты опубликования настоящего пресс-релиза.

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

Факты существенного отклонения информации от данных, зафиксированных в официально опубликованной финансовой отчетности ПАО «Россети», не выявлены.

АКРА не оказывало ПАО «Россети» дополнительных услуг. Конфликты интересов в рамках процесса присвоения кредитного рейтинга выявлены не были.

(С) 2021

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 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 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.