

14 июля 2021

Ведущие аналитики:

Александр Гушин, директор
+7 (495) 139-0489
alexander.gushchin@acra-ratings.ru

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

Ключевые факторы рейтинговой оценки

АКРА подтвердило кредитный рейтинг ПАО «МегаФон» на уровне AA(RU), прогноз «Стабильный», и его облигаций — на уровне AA(RU)

Кредитный рейтинг [ПАО «МегаФон»](#) (далее — Компания, «МегаФон») обусловлен ведущими позициями Компании на рынке мобильной связи, сильным бизнес-профилем, широкой географией деятельности и высоким уровнем корпоративного управления, что в совокупности, по мнению АКРА, свидетельствует об очень сильном операционном профиле «МегаФона». Высокая оценка рыночных рисков оказывает дополнительное положительное влияние на рейтинг.

АКРА позитивно оценивает финансовый профиль «МегаФона» за счет очень высокой рентабельности, сильного денежного потока и очень высокой оценки ликвидности. Определенный сдерживающий эффект на финансовый профиль оказывает средняя долговая нагрузка, при этом Агентство отмечает работу Компании над ее снижением.

«МегаФон» — одна из крупнейших российских телекоммуникационных компаний, второй по количеству абонентов и выручке мобильный оператор в стране. Основными акционерами Компании являются компании группы USM.

Средний уровень долговой нагрузки при его постепенном снижении. За 2020 год долг «МегаФона» снизился на 8% и на 31.12.2020 составлял 347 млрд руб. Долг Компании сформирован преимущественно рублевыми кредитными линиями, крупнейший кредитор — ПАО Сбербанк ([рейтинг АКРА — AAA\(RU\), прогноз «Стабильный»](#)). Отношение скорректированного общего долга к FFO до чистых процентных платежей по итогам 2020 года составило 3,2x против 3,4x по итогам 2019-го, что соответствует средней оценке долговой нагрузки. По прогнозу АКРА, в 2021–2023 годах показатель может снизиться ниже уровня 3,0x, учитывая, что Компания реализует план снижения долговой нагрузки. Покрытие фиксированных платежей также находится на среднем уровне (2,7x по итогам 2020 года).

Сохранение ведущих рыночных позиций при очень крупном размере бизнеса. В 2020 году «МегаФон» изменил методику подсчета активных абонентов, в результате чего их количество стало ниже ранее опубликованного уровня. Так, количество абонентов Компании по итогам 2019 года по новой методике составило 69,7 млн, тогда как ранее Компания публиковала информацию о 76,9 млн абонентов. В 2020 году, согласно обновленному подходу, количество абонентов увеличилось на 0,9% до 70,4 млн. «МегаФон» остается вторым по размеру оператором мобильной связи в России. Выручка и FFO до фиксированных платежей и налогов Компании по итогам 2020 года составили 332 и 148 млрд руб. соответственно, что свидетельствует об очень крупном размере бизнеса.

Очень высокая оценка ликвидности. После отказа от дивидендных выплат «МегаФон» демонстрирует стабильно положительный свободный денежный поток (FCF), который позволяет Компании снижать долговую нагрузку и оказывает поддержку ликвидности. По итогам 2020 года рентабельность по FCF, по расчетам АКРА, составила 11%. Умеренно комфортный график погашения долга в купе с достаточным размером открытых кредитных линий позволяют АКРА высоко оценить фактор «Ликвидность».

Очень высокая рентабельность. По итогам 2020 года рентабельность по FFO до фиксированных платежей и налогов «МегаФона» находилась на уровне 45%, что соответствует очень высокому уровню по методологии АКРА. Агентство ожидает,

что в 2021–2023 годах показатель сохранится на сопоставимом уровне. По оценкам АКРА, размер общего ARPU (average revenue per user, средняя месячная выручка на абонента) «МегаФона» несколько ниже, чем у прямых конкурентов, однако все же находится на умеренно высоком уровне.

Ключевые допущения

- изменение ARPU не более чем на 1,5%;
- постепенное снижение долговой нагрузки;
- положительное значение FCF;
- стабильность абонентской базы.

Факторы возможного изменения прогноза или рейтинга

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

К позитивному рейтинговому действию может привести:

- падение отношения скорректированного на операционную аренду общего долга к FFO до фиксированных платежей ниже 2,0x или рост отношения FFO до фиксированных платежей к фиксированным платежам выше 5,0x.

К негативному рейтинговому действию могут привести:

- рост отношения скорректированного на операционную аренду общего долга к FFO до фиксированных платежей выше 3,5x при падении отношения FFO до фиксированных платежей к фиксированным платежам ниже 2,5x;
- падение рентабельности по FFO до фиксированных платежей и налогов ниже 40%;
- существенное ухудшение доступа к внешним источникам ликвидности при падении отношения FFO до фиксированных платежей к фиксированным платежам ниже 2,5x;
- увеличение объема капитальных затрат выше запланированного Компанией уровня, сопровождаемое ростом долговой нагрузки и ухудшением показателей покрытия долга;
- ухудшение практик корпоративного управления (в т. ч. снижение уровня информационной прозрачности).

Компоненты рейтинга

Оценка собственной кредитоспособности (ОСК): аа.

Корректировки: отсутствуют.

Рейтинги выпусков

[Облигации ПАО «МегаФон» биржевые процентные документарные на предъявителя \(RU000A0ZYC98\)](#), срок погашения — 03.10.2022, объем эмиссии — 15 млрд руб., — **AA(RU)**.

[Облигации ПАО «МегаФон» биржевые процентные документарные на предъявителя \(RU000A1002P4\)](#), срок погашения — 31.01.2022, объем эмиссии — 20 млрд руб., — **AA(RU)**.

[Облигации ПАО «МегаФон» биржевые процентные документарные на предъявителя \(RU000A1006G4\)](#), срок погашения — 11.03.2024, объем эмиссии — 5 млрд руб., — **AA(RU)**.

[Облигации ПАО «МегаФон» биржевые процентные документарные на предъявителя \(RU000A1006H2\)](#), срок погашения — 11.03.2024, объем эмиссии — 5 млрд руб., — **AA(RU)**.

[Облигации ПАО «МегаФон» биржевые процентные документарные на предъявителя \(RU000A1009A1\)](#), срок погашения — 06.04.2026, объем эмиссии — 10 млрд руб., — **AA(RU)**.

Обоснование кредитного рейтинга. Перечисленные выше эмиссии являются старшим необеспеченным долгом ПАО «МегаФон». 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, кредитные рейтинги эмиссий приравниваются к кредитному рейтингу [ПАО «МегаФон» — AA\(RU\)](#).

Регуляторное раскрытие

Кредитные рейтинги ПАО «МегаФон» и облигационных выпусков ПАО «МегаФон» (RU000A0ZYC98, RU000A1002P4, RU000A1006G4, RU000A1006H2, RU000A1009A1) были присвоены по национальной шкале для Российской Федерации на основе [Методологии присвоения кредитных рейтингов нефинансовым компаниям по национальной шкале для Российской Федерации](#), 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 кредитные рейтинги ПАО «МегаФон» и облигационных выпусков ПАО «МегаФон» (RU000A0ZYC98, RU000A1002P4, RU000A1006G4, RU000A1006H2, RU000A1009A1) были опубликованы АКРА 21.09.2017, 09.10.2017, 04.02.2019, 18.03.2019, 18.03.2019 и 15.04.2019 соответственно. Очередной пересмотр кредитного рейтинга и прогноза по кредитному рейтингу ПАО «МегаФон», а также кредитного рейтинга облигационных выпусков ПАО «МегаФон» (RU000A0ZYC98, RU000A1002P4, RU000A1006G4, RU000A1006H2, RU000A1009A1) ожидается в течение одного года с даты опубликования настоящего пресс-релиза.

Кредитные рейтинги были присвоены на основании данных, предоставленных ПАО «МегаФон», информации из открытых источников, а также баз данных АКРА. Кредитные рейтинги являются запрошенными, ПАО «МегаФон» 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 «МегаФон» дополнительные услуги. Конфликты интересов в рамках процесса присвоения кредитных рейтингов выявлены не были.

(C) 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 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.