

«Эксперт РА» подтвердил кредитный рейтинг ПАО АФК «Система» на уровне ruAA-

Москва, 2 июля 2024 г.

Резюме

Рейтинговое агентство «Эксперт РА» подтвердило [рейтинг кредитоспособности](#) холдинговой компании **ПАО АФК «Система»** на уровне ruAA-, прогноз по рейтингу стабильный.

Рейтинг кредитоспособности ПАО АФК «Система» обусловлен высокой оценкой инвестиционной политики и качества активов, оценкой диверсификации выше среднего, средней долговой нагрузкой, высокой оценкой ликвидности, исторической умеренно низкой маржинальностью и высокой оценкой блока корпоративных рисков.

ПАО АФК «Система» (далее – Холдинг, Корпорация) – публичная российская инвестиционная компания с диверсифицированным портфелем активов в таких отраслях как телекоммуникации, высокие технологии, розничная торговля, электронная коммерция, лесопереработка, сельское хозяйство, недвижимость, туризм и медицинские услуги.

Рейтинг был присвоен на основании аудированной отчетности по РСБУ ПАО АФК «Система».

Обоснование рейтинга

Высокая оценка инвестиционной политики компании и качества активов. Инвестиционная стратегия Холдинга, основой которой является системное развитие и масштабирование активов, а также оперативная адаптация под текущие рыночные и геополитические условия, обеспечивает планомерный и органический рост инвестиционных активов Корпорации. По итогам 2023 года (далее – отчетный период) стоимость портфеля активов корпорации по сравнению с 2022 годом выросла преимущественно на фоне роста стоимости большей части котируемых активов и положительной оценки новых публичных размещений. Агентство также учло позитивную динамику стоимости непубличных активов, в частности, в сегментах отельного бизнеса, фармакологии, медицинских услуг, арендной недвижимости и электротехнического оборудования. Портфель вложений пополнился за счет приобретения активов в сегменте бытовой химии. В связи с ухудшением ситуации в экономике и на финансовом рынке из-за введенных санкций, Агентство отмечает отрицательную переоценку ряда активов корпорации, ориентированных на экспорт. Несмотря на это, Агентство по-прежнему отмечает высокое качество портфеля активов Корпорации. Оценка качества некотируемых активов, не имеющих кредитные рейтинги, проводилась агентством через их условные рейтинговые классы на основе данных отчетности, независимых оценок и мультипликаторов.

Диверсификация активов выше среднего. Доля крупнейшего объекта вложений по расчетам Агентства составила 28% в структуре активов на 31.12.2023 (далее – отчетная дата) и более 70% в структуре дивидендного потока за 2023 год, что, по мнению Агентства, оказывает сдерживающее влияние на оценку. Отраслевая диверсификация портфеля корпорации оказывает позитивное влияние

на оценку фактора, ввиду присутствия в портфеле активов из 5 отраслей, доля которых составляет не менее 5% от совокупного объема активов, и 3 отраслей – по дивидендному потоку по аналогичному признаку.

Средняя долговая нагрузка. В отчетном периоде после продолжающихся инвестиций в активы долг Корпорации составил 280,7 млрд руб. В соответствии с определением коэффициента из действующей методологии для холдинговых компаний Эксперт РА, коэффициент финансового левериджа сохранился на сопоставимом с прошлым годом уровне – 2,23х на отчетную дату, что, по мнению Агентства, сдерживает оценку финансового профиля. Агентство отмечает умеренное снижение коэффициента по состоянию на 31.03.2024, при этом Корпорация планирует сокращение размера кредитного портфеля на конец 2024 года за счет ожидаемого свободного денежного потока. Коэффициент отношения долговых обязательств к собственным средствам с учетом дисконтируемых активов в отчетном периоде продемонстрировал улучшение по сравнению с прошлым годом и составил 0,57х. Оценка коэффициента покрытия процентных расходов с учетом совокупных дивидендных потоков и доходов от монетизации активов на уровне корпоративного центра в отчетном периоде увеличилась по сравнению с прошлым годом и оказывает позитивное влияние на итоговый уровень рейтинга. Рост коэффициента обусловлен успешной монетизацией активов в 2023 и 2024 гг., агентство также учло ожидаемый рост дивидендных доходов в прогнозных периодах.

Высокая оценка ликвидности. Кредитный портфель Корпорации высоко диверсифицирован, около половины портфеля представлено облигационными займами. Оценки текущей ликвидности и достаточности денежного потока на горизонте 18 месяцев находятся на высоком уровне ввиду наличия высоко ликвидных активов в портфеле Корпорации. Агентство не выделяет существенных рисков рефинансирования предстоящих обязательных платежей по долгу в силу значительного объема свободных к выборке кредитных линий, превышающего годовую сумму предстоящих платежей. Согласно данным на отчетную дату, Корпорации предстоит погашение на 101 млрд руб. до конца 2024 года (частичное погашение уже произведено).

Умеренно низкая маржинальность исторически характерна для Холдинга на фоне бумажных переоценок публичных активов.

Высокая оценка блока корпоративных рисков обусловлена высоким качеством корпоративного управления, риск-менеджмента, а также информационной прозрачностью в отношении раскрытия финансовой информации.

Оценка внешнего влияния

Факторы внешнего влияния отсутствуют.

Прогноз по рейтингу

По рейтингу установлен стабильный прогноз, что предполагает высокую вероятность сохранения кредитного рейтинга на текущем уровне на горизонте 12 месяцев

Регуляторное раскрытие

Кредитный рейтинг ПАО АФК «Система» был впервые опубликован 26.06.2009. Предыдущий рейтинговый пресс-релиз по данному объекту рейтинга был опубликован 05.07.2023.

Кредитный рейтинг присвоен по российской национальной шкале и является долгосрочным. Пересмотр кредитного рейтинга и прогноза по нему ожидается не позднее года с даты последнего рейтингового действия.

При присвоении кредитного рейтинга применялась методология присвоения рейтингов кредитоспособности холдинговым компаниям (вступила в силу 03.07.2023) <https://raexpert.ru/ratings/methods/previous> и методология оценки внешнего влияния на кредитный рейтинг (вступила в силу 05.02.2024) <https://raexpert.ru/ratings/methods/current>.

Присвоенный рейтинг и прогноз по нему отражают всю существенную информацию в отношении объекта рейтинга, имеющуюся у АО «Эксперт РА», достоверность и качество которой, по мнению АО «Эксперт РА», являются надлежащими. Ключевыми источниками информации, использованными в рамках рейтингового анализа, являлись данные Банка России, ПАО АФК «Система», а также данные АО «Эксперт РА». Информация, используемая АО «Эксперт РА» в рамках рейтингового анализа, являлась достаточной для применения методологии.

Кредитный рейтинг был присвоен в рамках заключенного договора, ПАО АФК «Система» принимало участие в присвоении рейтинга.

Число участников рейтингового комитета было достаточным для обеспечения кворума. Ведущий рейтинговый аналитик представил членам рейтингового комитета факторы, влияющие на рейтинг, члены комитета выразили свои мнения и предложения. Председатель рейтингового комитета предоставил возможность каждому члену рейтингового комитета высказать свое мнение до начала процедуры голосования.

АО «Эксперт РА» в течение последних 12 месяцев не оказывало ПАО АФК «Система» дополнительных услуг.

Кредитные рейтинги, присваиваемые АО «Эксперт РА», выражают мнение АО «Эксперт РА» относительно способности рейтингуемого лица (эмитента) исполнять принятые на себя финансовые обязательства и (или) о кредитном риске его отдельных финансовых обязательств и не являются установлением фактов или рекомендацией покупать, держать или продавать те или иные ценные бумаги или активы, принимать инвестиционные решения.

Присваиваемые АО «Эксперт РА» рейтинги отражают всю относящуюся к объекту рейтинга и находящуюся в распоряжении АО «Эксперт РА» информацию, качество и достоверность которой, по мнению АО «Эксперт РА», являются надлежащими.

АО «Эксперт РА» не проводит аудита представленной рейтингуемыми лицами отчетности и иных данных и не несет ответственность за их точность и полноту. АО «Эксперт РА» не несет ответственности в связи с любыми последствиями, интерпретациями, выводами, рекомендациями и иными действиями третьих лиц, прямо или косвенно связанными с рейтингом, совершенными АО «Эксперт РА» рейтинговыми действиями, а также выводами и заключениями, содержащимися в пресс-релизах, выпущенных АО «Эксперт РА», или отсутствием всего перечисленного.

Представленная информация актуальна на дату её публикации. АО «Эксперт РА» вправе вносить изменения в представленную информацию без дополнительного уведомления, если иное не определено договором с контрагентом или требованиями законодательства РФ. Единственным источником, отражающим актуальное состояние рейтинга, является официальный интернет-сайт АО «Эксперт РА» www.raexpert.ru.