

АКРА ПОДТВЕРДИЛО КРЕДИТНЫЙ РЕЙТИНГ ПАО «РОСТЕЛЕКОМ» НА УРОВНЕ AA+(RU), ПРОГНОЗ «СТАБИЛЬНЫЙ», И ВЫПУСКОВ ЕГО ОБЛИГАЦИЙ — НА УРОВНЕ AA+(RU)

ЭЛЬВИРА ЯКУБОВА

Старший аналитик, группа корпоративных
рейтингов

+7 (495) 139 04 80, доб. 185
elvira.yakubova@acra-ratings.ru

ИЛЬЯ МАКАРОВ

Директор, группа корпоративных рейтингов

+7 (495) 139 04 80, доб. 220
ilya.makarov@acra-ratings.ru

Подтверждение кредитного рейтинга ПАО «Ростелеком» (далее — Компания, «Ростелеком») обусловлено сохранением высокой рентабельности и средних размера долга и показателя обслуживания долга. Очень крупный размер бизнеса и очень высокие качественные оценки ликвидности и долговой нагрузки также положительно влияют на общую оценку финансового риск-профиля. Вместе с тем рост капитальных расходов в 2023 году и их ожидаемое увеличение в прогнозном периоде оказывают определенное давление на показатели денежного потока. Операционный риск-профиль по-прежнему характеризуется сильной рыночной позицией Компании, очень сильным бизнес-профилем и очень высоким уровнем корпоративного управления.

«Ростелеком» — крупнейший в России провайдер цифровых услуг и решений, присутствующий во всех сегментах рынка. Компания предоставляет услуги мобильной связи, высокоскоростного доступа в интернет и платного телевидения, является поставщиком инновационных решений в области цифровых государственных сервисов, кибербезопасности, цифровизации регионов, здравоохранения, биометрии, образования, ЖКХ, а также в сфере облачных вычислений и услуг дата-центров и др. «Ростелеком» также занимается импортозамещением, в том числе собственной разработкой программного обеспечения и производством телекоммуникационного оборудования.

КЛЮЧЕВЫЕ ФАКТОРЫ ОЦЕНКИ

Высокая оценка операционного риск-профиля. «Ростелеком» сохраняет лидерские позиции на рынках ШПД и межоператорских услуг, а также в сегменте цифровых сервисов для государства и бизнеса. По итогам 2023 года Компания на базе Tele2 вошла в тройку лидеров в сегменте мобильной связи за счет увеличения абонентской базы.

Структура выручки по итогам 2023 года существенно не изменилась в сравнении с прошлым годом. Доля доходов от услуг мобильной связи в выручке 2023 года составила 33%, цифровых сервисов — 22%, а фиксированного ШПД — 14%. Доля фиксированной телефонии в выручке «Ростелекома» продолжает снижаться на фоне активного развития технологий и продуктов голосовой связи через интернет. Разработка и выпуск Компанией приоритетного ИКТ-оборудования и его применение в своей инфраструктуре и отдельных бизнес-направлениях с целью обеспечения технологического суверенитета могут привести к выделению производственного кластера «Ростелекома» в качестве нового вида деятельности.

Выручка и клиентская база Компании также очень хорошо диверсифицированы по регионам. Собственная магистральная цифровая сеть связи протяженностью около 500 тыс. км, а также местные сети протяженностью свыше 2,6 млн км позволяют ей полностью покрывать территорию Российской Федерации (доля покрытия населения сетями в регионах присутствия превышает 95%). Дата-центры «Ростелекома» расположены в Москве, Казани, Екатеринбурге, Новосибирске, Хабаровске, Калининграде, Ставрополе и Адлере.

Стратегия позволяет «Ростелекому» сохранять лидирующие позиции на рынке. В связи с опережающими показателями роста бизнеса и досрочным достижением основных целей стратегии развития на 2021–2025 годы во второй половине текущего года ожидается принятие советом директоров Компании новой стратегии и дивидендной политики. Система корпоративного управления и риск-менеджмента соответствуют лучшим стандартам как российской, так и международной практики.

Высокая оценка рентабельности при очень крупном размере бизнеса. По итогам 2023 года количество абонентов мобильной связи составило 48,1 млн и 12,2 млн клиентов ШПД по оптике. В прогнозном периоде АКРА не ожидает существенного роста клиентской базы Компании. Средневзвешенный за период 2021–2026 годов показатель FFO до фиксированных платежей и налогов составляет 279 млрд руб., что, согласно методологии АКРА, соответствует очень крупному размеру бизнеса. Рентабельность по FFO до фиксированных платежей и налогов по итогам 2023 года составила 39%, а средневзвешенный за 2021–2026 годы показатель равен 37%.

Средний размер долга при среднем обслуживании долга. Качественная оценка долговой нагрузки учитывает хорошую диверсификацию долгового портфеля «Ростелекома» по кредиторам, а также его сбалансированность по графику погашения и процентным ставкам. Отношение скорректированного на операционную аренду общего долга к FFO до фиксированных платежей Компании в 2023 году выросло до 2,7х. В прогнозном периоде Агентство не ожидает существенного роста долговой нагрузки, который мог бы привести к ухудшению оценки фактора. Средневзвешенное значение показателя за период 2021–2026 годов остается на уровне 2,6х.

Отношение FFO до фиксированных платежей к фиксированным платежам в 2023 году составило 3,4х. Рефинансирование в текущем году части старых долговых обязательств с низкими фиксированными процентными ставками за счет новых кредитных линий по текущим рыночным ставкам, по мнению АКРА, не приведет к ухудшению показателя обслуживания долга в прогнозном периоде в связи с ожидаемым ростом FFO до фиксированных платежей в 2024–2026 годах. Средневзвешенный за 2021–2026 годы показатель покрытия долга (отношение FFO до фиксированных платежей к фиксированным платежам) сохраняется на уровне 3,5х.

Сильная ликвидность при ограниченном денежном потоке. По расчетам АКРА, доля капитальных затрат в выручке в 2023 году составила 18%. В текущем году ожидается рост инвестиционной активности Компании в части модернизации сети, закупки оборудования для мобильного бизнеса и развития дата-центров и облачных сервисов. В результате отношение капитальных расходов к выручке в прогнозном периоде может вырасти до 22%. Увеличение инвестиций не привело к существенному ухудшению количественного показателя ликвидности в связи с наличием крупных объемов невыбранной задолженности и достаточно комфортным графиком погашения долга.

КЛЮЧЕВЫЕ ДОПУЩЕНИЯ

- стабильность абонентской базы при среднем темпе прироста ARPU (средняя месячная выручка на абонента) на 2–4% в год;

- наличие возможности приобретения необходимого телекоммуникационного оборудования;
- капитальные расходы в 2024 году согласно предоставленным Компанией данным, в 2025–2026 годах — на уровне 22% от прогнозной выручки;
- дивидендные выплаты в прогнозном периоде согласно дивидендной политики Компании;
- сохранение значительного объема невыбранных кредитных линий.

ФАКТОРЫ ВОЗМОЖНОГО ИЗМЕНЕНИЯ ПРОГНОЗА ИЛИ РЕЙТИНГА

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

К позитивному рейтинговому действию могут привести:

- снижение средневзвешенного отношения скорректированного на операционную аренду общего долга к FFO до фиксированных платежей ниже 2,0х;
- рост средневзвешенного отношения FFO до фиксированных платежей к фиксированным платежам выше 5,0х;
- рост средневзвешенного значения рентабельности по FCF выше 2%;
- снижение средневзвешенного отношения капитальных расходов к выручке ниже 15%.

К негативному рейтинговому действию могут привести:

- рост средневзвешенного отношения скорректированного на операционную аренду общего долга к FFO до фиксированных платежей выше 5,0х;
- снижение средневзвешенного отношения FFO до фиксированных платежей к фиксированным платежам ниже 2,5х.

КОМПОНЕНТЫ РЕЙТИНГА

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

Поддержка: государство.

РЕЙТИНГИ ВЫПУСКОВ

Облигации ПАО «Ростелеком», серия 001P-03R (RU000A0ZYG52), срок погашения — 09.11.2027, объем эмиссии — 10 млрд руб., — **AA+(RU)**.

Облигации ПАО «Ростелеком», серия 001P-04R (RU000A0ZYUE3), срок погашения — 03.03.2028, объем эмиссии — 10 млрд руб., — **AA+(RU)**.

Облигации ПАО «Ростелеком», серия 001P-05R (RU000A100881), срок погашения — 21.03.2029, объем эмиссии — 15 млрд руб., — **AA+(RU)**.

Облигации ПАО «Ростелеком», серия 001P-06R (RU000A105LC6), срок погашения — 05.09.2025, объем эмиссии — 10 млрд руб., — **AA+(RU)**.

Облигации ПАО «Ростелеком», серия 002P-01R (RU000A101541), срок погашения — 27.11.2025, объем эмиссии — 10 млрд руб., — **AA+(RU)**.

Облигации ПАО «Ростелеком», серия 002P-02R (RU000A101FG8), срок погашения — 10.02.2027, объем эмиссии — 15 млрд руб., — **AA+(RU)**.

Облигации ПАО «Ростелеком», серия 002P-05R (RU000A1028G8), срок погашения — 08.10.2025, объем эмиссии — 10 млрд руб., — **AA+(RU)**.

Облигации ПАО «Ростелеком», серия 002P-06R (RU000A103EZ7), срок погашения — 17.07.2026, объем эмиссии — 15 млрд руб., — **AA+(RU)**.

Облигации ПАО «Ростелеком», серия 002P-07R (RU000A104TD0), срок погашения — 08.05.2026, объем эмиссии — 5 млрд руб., — **AA+(RU)**.

Облигации ПАО «Ростелеком», серия 002P-08R (RU000A104VS4), срок погашения — 11.06.2025, объем эмиссии — 15 млрд руб., — **AA+(RU)**.

Облигации ПАО «Ростелеком», серия 002P-09R (RU000A1051E5), срок погашения — 29.01.2026, объем эмиссии — 15 млрд руб., — **AA+(RU)**.

Облигации ПАО «Ростелеком», серия 002P-10R (RU000A105UU9), срок погашения — 11.02.2026, объем эмиссии — 10 млрд руб., — **AA+(RU)**.

Облигации ПАО «Ростелеком», серия 002P-11R (RU000A106T93), срок погашения — 27.08.2026, объем эмиссии — 10 млрд руб., — **AA+(RU)**.

Облигации ПАО «Ростелеком», серия 002P-12R (RU000A1077Y8), срок погашения — 13.11.2025, объем эмиссии — 15 млрд руб., — **AA+(RU)**.

Облигации ПАО «Ростелеком», серия 002P-13R (RU000A107910), срок погашения — 20.02.2026, объем эмиссии — 15 млрд руб., — **AA+(RU)**.

Облигации ПАО «Ростелеком», серия 002P-14R (RU000A1085D5), срок погашения — 01.04.2026, объем эмиссии — 10 млрд руб., — **AA+(RU)**.

Обоснование кредитного рейтинга. Перечисленные выше эмиссии являются старшим необеспеченным долгом «Ростелекома». По причине отсутствия структурной и контрактной субординации выпусков АКРА оценивает данные облигации как равные по очередности исполнения другим существующим и будущим необеспеченным и несубординированным обязательствам Компании. В соответствии с методологией АКРА, с учетом высокого уровня кредитоспособности Компании и отсутствия у нее обеспеченного долга Агентство применяет упрощенный подход, согласно которому кредитный рейтинг эмиссий приравнивается к кредитному рейтингу «Ростелекома» — **AA+(RU)**.

РЕГУЛЯТОРНОЕ РАСКРЫТИЕ

Кредитные рейтинги ПАО «Ростелеком» и облигационных выпусков ПАО «Ростелеком» (RU000A0ZYG52, RU000A0ZYUE3, RU000A100881, RU000A105LC6, RU000A101541, RU000A101FG8, RU000A1028G8, RU000A103EZ7, RU000A104TD0, RU000A104VS4, RU000A1051E5, RU000A105UU9, RU000A106T93, RU000A1077Y8, RU000A107910, RU000A1085D5) 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, и Основных понятий, используемых Аналитическим Кредитным Рейтинговым Агентством в рейтинговой деятельности. При присвоении кредитного рейтинга указанным облигационным выпускам ПАО «Ростелеком» также использовалась Методология присвоения кредитных рейтингов финансовым инструментам по национальной шкале для Российской Федерации.

Впервые кредитный рейтинг ПАО «Ростелеком» был опубликован АКРА 14.07.2017, выпуска облигаций (RU000A0ZYG52) — 21.11.2017, выпуска облигаций (RU000A0ZYUE3) — 16.03.2018, выпуска облигаций (RU000A100881) — 03.04.2019, выпуска облигаций (RU000A105LC6) — 09.12.2022, выпуска облигаций (RU000A101541) — 05.12.2019, выпуска облигаций (RU000A101FG8) — 19.02.2020, выпуска облигаций (RU000A1028G8) — 14.10.2020, выпуска облигаций (RU000A103EZ7) — 23.07.2021, выпуска облигаций (RU000A104TD0) — 13.05.2022, выпуска облигаций (RU000A104VS4) — 15.06.2022, выпуска облигаций (RU000A1051E5) — 04.08.2022, выпуска облигаций (RU000A105UU9) — 15.02.2023, выпуска облигаций (RU000A106T93) — 31.08.2023, выпуска облигаций (RU000A1077Y8) — 16.11.2023, выпуска облигаций (RU000A107910) — 24.11.2023, выпуска облигаций (RU000A1085D5) — 03.04.2024. Очередной пересмотр кредитного рейтинга и прогноза по кредитному рейтингу ПАО «Ростелеком», а также кредитных рейтингов облигационных выпусков ПАО «Ростелеком» (RU000A0ZYG52, RU000A0ZYUE3, RU000A100881, RU000A105LC6, RU000A101541, RU000A101FG8, RU000A1028G8, RU000A103EZ7, RU000A104TD0, RU000A104VS4, RU000A1051E5, RU000A105UU9, RU000A106T93, RU000A1077Y8, RU000A107910, RU000A1085D5) ожидается в течение одного года с даты опубликования настоящего пресс-релиза.

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

(С) 2024

Аналитическое Кредитное Рейтинговое Агентство (Акционерное общество), АКРА (АО)
Москва, Большой Гнездиновский пер., д. 1, стр. 2
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 предпринимаяют 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.