



РЕЙТИНГ ИНВЕСТИЦИОННОЙ АКТИВНОСТИ КОМПАНИЙ РФ

НКР представляет третий рейтинг инвестиционной активности бизнеса, рассчитанный на данных за 2021 год. В него вошли российские публичные нефинансовые компании, отчитывающиеся по международным стандартам.

8 ноября 2022 года

Автор:

Нариман Тайкетаев
nariman.taiketaev@ratings.ru

Координатор направления
аналитических исследований:

Михаил Доронкин
mikhail.doronkin@ratings.ru

- Рассмотренные российские компании нарастили совокупные чистые расходы инвестиционного характера в долларовом выражении на 16 млрд, или на 21%, по сравнению с предыдущим годом.
- Из 59 участников рейтинга чистые инвестиционные расходы в долларовом выражении увеличили 36 компаний, у остальных они снизились. При этом балльные оценки улучшились для 42 компаний из списка.
- Как и годом ранее, у пяти компаний такие расходы были отрицательными: поступления от продажи каких-либо активов (как правило, долей в дочерних структурах) превышали затраты на приобретение основных средств и долей в других компаниях.
- Первая тройка снова полностью представлена металлургическими компаниями, причём «Полюс» и «Полиметалл» остаются в ней второй год подряд, однако лидер сменился – верхнюю строчку вместо «Северстали» теперь занимает «Норникель».
- Пальму первенства по абсолютному объёму инвестиций среди рассматриваемых российских компаний третий год подряд удерживают «Газпром», «Роснефть» и «РЖД».

Контакты для СМИ:
Игорь Илюхин
igor.ilyukhin@ratings.ru
+7 (495) 136-40-47, доб. 126

ОБЩИЙ РЕЙТИНГ РОССИЙСКИХ КОМПАНИЙ

Текущая ситуация повлияла на количество участников нынешнего рейтинга: ряд компаний не стали публиковать годовую консолидированную отчётность по МСФО за 2021 год. В результате число российских компаний, включённых в рейтинг, сократилось с 78 до 59.

Место		Изм. места	Компания	CAPEX 2021 г., млн долл.	Изм. CAPEX с 2020 г., %	Баллы, 2021 г.	Изм. баллов с 2020 г.	Сектор
2021 г.	2020 г.							
1	8	7	Норникель	2 718	53%	75,2	15,5	Металлы и горная добыча
2	3	1	Полюс	1 153	18%	69,2	2,9	Металлы и горная добыча
3	2	-1	Полиметалл	770	36%	68,1	1,8	Металлы и горная добыча
4	59	55	НОВАТЭК	2 814	1771%	67,7	46,6	Нефть и газ
5	69	64	FESCO	324	1159%	67,4	53,5	Транспорт
6	25	19	Металлоинвест	873	73%	65,5	19,5	Металлы и горная добыча
7	13	6	Газпром	29 327	26%	65,4	10,8	Нефть и газ
8	4	-4	РЖД	10 523	8%	65,3	0,0	Транспорт
9	22	13	ММК	1 126	61%	64,0	17,2	Металлы и горная добыча
10	1	-9	Северсталь	1 150	-14%	62,6	-8,8	Металлы и горная добыча
11	6	-5	НЛМК	1 229	-1%	61,7	0,2	Металлы и горная добыча
12	17	5	Татнефть	1 681	15%	61,1	8,8	Нефть и газ
13	11	-2	НКХП	10	-3%	60,0	3,5	Транспорт
14	30	16	Евраз	1 013	43%	59,5	12,4	Металлы и горная добыча
15	50	35	РусАгро	582	200%	59,2	30,0	Сельское хозяйство и продукты питания
16	54	38	Новотранс	137	116%	58,6	33,9	Транспорт
17	10	-7	Еврохим	910	-5%	57,8	1,3	Химия, нефтехимия, минеральные удобрения
18	12	-6	ФосАгро	651	15%	57,6	1,1	Химия, нефтехимия, минеральные удобрения
19	41	22	Яндекс	1 724	96%	56,4	17,9	Информационные технологии
20	36	16	РусГидро	1 027	23%	54,7	14,4	Энергетика
21	9	-12	X5 Retail Group	2 282	-5%	54,6	-4,0	Ритейл и торговля
22	73	51	Первая грузовая компания	311	2017%	53,7	41,3	Транспорт
23	18	-5	ЛУКОЙЛ	5 981	-13%	52,4	0,7	Нефть и газ
24	29	5	Роснефть	11 799	16%	51,0	6,0	Нефть и газ
25	40	15	Группа Черкизово	280	55%	50,5	12,3	Сельское хозяйство и продукты питания
26	66	40	Магнит	2 116	288%	50,3	29,9	Ритейл и торговля
27	32	5	Башкирская содовая компания	63	19%	49,9	7,2	Химия, нефтехимия, минеральные удобрения
28	21	-7	Детский мир	168	22%	48,4	1,3	Ритейл и торговля
29	57	28	ДЭК	80	71%	47,2	14,5	Энергетика

Источники: финансовая отчётность компаний; расчёты НКР

ОБЩИЙ РЕЙТИНГ РОССИЙСКИХ КОМПАНИЙ

Место		Изм. места	Компания	CAPEX 2021 г., млн долл.	Изм. CAPEX с 2020 г., %	Баллы, 2021 г.	Изм. баллов с 2020 г.	Сектор
2021 г.	2020 г.							
30	35	5	МТС	1 507	25%	46,6	6,2	Телекоммуникации
31	14	-17	Ростелеком	1 959	-34%	46,4	-7,0	Телекоммуникации
32	19	-13	М.Видео – Эльдorado	436	-8%	45,3	-7,4	Ритейл и торговля
33	16	-17	Вымпелком	1 067	-4%	44,9	-8,1	Телекоммуникации
34	20	-14	Объединенная авиастроительная корпорация	576	-21%	44,9	-3,3	Машиностроение
35	74	39	ТМК	1 172	329%	43,9	35,3	Металлы и горная добыча
36	52	16	Лента	495	176%	41,0	15,5	Ритейл и торговля
37	26	-11	Камаз	219	17%	40,7	-4,4	Машиностроение
38	63	25	Русснефть	259	19%	39,9	21,3	Нефть и газ
39	38	-1	СУЭК	1 378	-14%	36,9	-1,6	Металлы и горная добыча
40	51	11	Т Плюс	582	27%	36,6	10,1	Энергетика
41	61	20	Алроса	274	106%	33,9	14,5	Металлы и горная добыча
42	46	4	Русал	-154	-118%	33,9	1,0	Металлы и горная добыча
43	31	-12	Трансмашхолдинг	220	13%	33,8	-10,0	Машиностроение
44	27	-17	Куйбышевazот	54	-39%	32,5	-12,3	Химия, нефтехимия, минеральные удобрения
45	55	10	Уралкалий	336	-3%	31,9	7,8	Химия, нефтехимия, минеральные удобрения
46	44	-2	Юнипро	154	13%	29,8	-4,6	Энергетика
47	65	18	Квадра	74	-1%	29,4	11,2	Энергетика
48	56	8	МейлРу	413	2%	27,6	3,9	Информационные технологии
49	67	18	Мечел	79	107%	23,4	6,0	Металлы и горная добыча
50	64	14	Соллерс	33	-25%	21,5	3,1	Машиностроение
51	70	19	Группа Окей	53	-6%	14,7	1,0	Ритейл и торговля
52	37	-15	Абрау-Дюрсо	5	-83%	13,6	-26,2	Сельское хозяйство и продукты питания
53	68	15	Группа ГМС	17	-9%	13,3	-3,7	Машиностроение
54	71	17	Фортум	84	199%	13,3	0,1	Энергетика
55	72	17	Глобалтрак	4	358%	10,7	-2,2	Транспорт
56	47	-9	МегаФон	-282	-136%	10,2	-22,0	Телекоммуникации
57	75	18	Красный октябрь	-2	-165%	9,8	1,9	Сельское хозяйство и продукты питания
58	77	19	Аэрофлот	-136	-142%	9,8	6,2	Транспорт
59	28	-31	ЧТПЗ	-101	-177%	8,4	-48,2	Металлы и горная добыча

Источники: финансовая отчетность компаний; расчеты НКР

САМОЕ ЗНАЧИТЕЛЬНОЕ УЛУЧШЕНИЕ ПОЗИЦИИ

Место		Изм. места	Компания	CAPEX 2021 г., млн долл.	Изм. CAPEX с 2020 г., %	Баллы, 2021 г.	Изм. баллов с 2020 г.	Сектор
2021 г.	2020 г.							
5	69	64	FESCO	324	1159%	67,4	53,5	Транспорт
4	59	55	НОВАТЭК	2 814	1771%	67,7	46,6	Нефть и газ
22	73	51	Первая грузовая компания	311	2017%	53,7	41,3	Транспорт
26	66	40	Магнит	2 116	288%	50,3	29,9	Ритейл и торговля
35	74	39	ТМК	1 172	329%	43,9	35,3	Металлы и горная добыча
16	54	38	Новотранс	137	116%	58,6	33,9	Транспорт
15	50	35	Русагро	582	200%	59,2	30,0	Сельское хозяйство и продукты питания
29	57	28	ДЭК	80	71%	47,2	14,5	Энергетика
38	63	25	Русснефть	259	19%	39,9	21,3	Нефть и газ
19	41	22	Яндекс	1 724	96%	56,4	17,9	Информационные технологии

САМОЕ ЗНАЧИТЕЛЬНОЕ УХУДШЕНИЕ ПОЗИЦИИ

Место		Изм. места	Компания	CAPEX 2021 г., млн долл.	Изм. CAPEX с 2020 г., %	Баллы, 2021 г.	Изм. баллов с 2020 г.	Сектор
2021 г.	2020 г.							
59	28	-31	ЧТПЗ	-101	-177%	8,4	-48,2	Металлы и горная добыча
31	14	-17	Ростелеком	1 959	-34%	46,4	-7,0	Телекоммуникации
33	16	-17	Вымпелком	1 067	-4%	44,9	-8,1	Телекоммуникации
44	27	-17	Куйбышевазот	54	-39%	32,5	-12,3	Химия, нефтехимия, минеральные удобрения
52	37	-15	Абрау-Дюрсо	5	-83%	13,6	-26,2	Сельское хозяйство и продукты питания
34	20	-14	Объединенная авиастроительная корпорация	576	-21%	44,9	-3,3	Машиностроение
32	19	-13	М.Видео – Эльдорато	436	-8%	45,3	-7,4	Ритейл и торговля
21	9	-12	X5 Retail Group	2 282	-5%	54,6	-4,0	Ритейл и торговля
43	31	-12	Трансмашхолдинг	220	13%	33,8	-10,0	Машиностроение
37	26	-11	Камаз	219	17%	40,7	-4,4	Машиностроение

Источники: финансовая отчетность компаний; расчёты НКР

МЕТОДОЛОГИЯ РЕЙТИНГА ИНВЕСТИЦИОННОЙ АКТИВНОСТИ КОРПОРАЦИЙ

Источниками информации для расчёта рейтинга инвестиционной активности компаний являются сведения публичного характера, раскрываемые компаниями в годовой консолидированной финансовой отчётности по МСФО или иным международным стандартам. При составлении текущего рейтинга мы учли пересмотры данных за 2020 отчётный год, которые отдельные компании опубликовали в отчётности за 2021 год.

В новом выпуске рейтинга мы сохраняем подход, в рамках которого для компаний розничной торговли при оценке расходов инвестиционного характера мы также учитываем приращение внеоборотных активов, обусловленное применением стандарта МСФО (IFRS) 16 «Аренда». Подробнее — в [предыдущем выпуске](#) исследования.

Ранжирование компаний осуществляется на основе балльной оценки, которая принимает непрерывные значения от 0 (минимально возможное) до 100 (максимально возможное). Балльная оценка рейтинга рассчитывается как среднеарифметическое значение балльных оценок пяти субфакторов:

- CAPEX,
- CAPEX / (CFO* + CFF*),
- CAPEX / внеоборотные активы,
- CAPEX(PPE) / амортизация,
- рентабельность активов по операционной прибыли (ROA).

Оценки каждого из субфакторов принимают непрерывные значения от 0 до 100 баллов и рассчитываются следующим образом.

Определяется диапазон чувствительности каждого субфактора, т. е. диапазон значений (нижняя и верхняя границы), в котором изменение субфактора должно влиять на его балльную оценку. Для этого мы проанализировали расширенную выборку из 130 корпораций, в которую вошли как российские, так и международные компании из соответствующих секторов экономики.

Значения субфакторов переводятся в балльные оценки с помощью линейной функции вида

$$\max\{\min\{99^*(x-a)/(b-a)+1; 100\}, 1\}.$$

Такая функция все значения субфактора меньше нижней границы приравнивает к 1 баллу, все значения субфактора выше верхней границы — к 100 баллам, а каждому значению между этими границами присваивает соответствующее непрерывное значение от 1 до 100 баллов.

При оценке динамики изменения CAPEX для корректного отображения изменения в процентном выражении изменение берется по модулю:

$$(\text{новое значение CAPEX} - \text{старое значение CAPEX}) / \text{ABS}(\text{старое значение CAPEX})$$

Субфакторы рейтинга инвестиционной активности корпораций

1. CAPEX

Субфактор позволяет выделить лидеров по абсолютным размерам инвестиций.

Абсолютный размер совокупных расходов инвестиционного характера за год рассчитывается как сумма CAPEX(PPE) и CAPEX(M&A), где:

- CAPEX(PPE) – чистые вложения в основные средства и нематериальные активы (лицензии и т. п.);
- CAPEX(M&A) – чистые покупки нового бизнеса, вклады в совместные предприятия, ассоциированные и дочерние компании и т. п.

Для всех секторов, кроме розничной торговли, значения CAPEX(PPE) и CAPEX(M&A) рассчитывались на основе данных из отчёта о движении денежных средств соответствующей компании.

При расчёте CAPEX(PPE) использовались соответствующие строки из раздела «Денежные потоки от инвестиционной деятельности».

При расчёте CAPEX(M&A) использовались соответствующие строки из раздела «Денежные потоки от инвестиционной деятельности», а также учитывались операции с неконтрольными долями в дочерних обществах (покупка/продажа), которые компании могут отражать в составе раздела «Денежные потоки от финансовой деятельности».

Чистые значения рассчитывались как соответствующие расходы за вычетом поступлений от продажи аналогичных активов.

Для компаний из сектора розничной торговли при расчёте CAPEX(PPE) использовался комбинированный подход. Часть таких расходов оценивалась через изменение стоимости основных средств и активов в форме права пользования на балансе компании (разница между поступлениями, модификациями и выбытием). Вторая часть (инвестиции в нематериальные активы), а также чистые расходы на M&A (покупку долей в других компаниях) мы оценивали через движение денежных средств, как и для компаний из других секторов. Особенностью компаний розничной торговли является существенная доля активов в форме права пользования в составе внеоборотных средств – это помещения (в торговых центрах, отдельные здания и т. д.), которые компании берут в аренду, в том числе долгосрочную. С переходом на стандарт МСФО (IFRS) 16 «Аренда» указанные активы отражаются на активной стороне баланса, а пассивная сторона баланса пропорционально увеличивается на обязательства по аренде. В отличие от покупки внеоборотных активов за счёт собственных или заемных средств, приращение активов в форме права пользования не сопровождается пропорциональным денежным оттоком от инвестиционной деятельности. Однако открытие ритейлерами новых торговых точек стимулирует инвестиционную активность в смежных секторах экономики: например, торговые центры часто строятся под конкретных якорных арендаторов.

3. CAPEX / Внеоборотные активы

Показывает масштабы инвестиционной активности компании относительно текущего размера ее внеоборотных активов.

Рассчитывается как отношение совокупных расходов инвестиционного характера за год (см. субфактор CAPEX) к среднегодовому значению внеоборотных активов компании.

4. CAPEX(PPE) / Амортизация

Позволяет определить основную направленность инвестиционных вложений компаний: в будущий рост (расширенное воспроизводство капитала) или в поддержание текущего масштаба деятельности.

Рассчитывается как отношение инвестиций в основные средства и нематериальные активы (т. е. не учитываются инвестиционные расходы на M&A) к начисленной за год амортизации.

5. Рентабельность активов по операционной прибыли (ROA)

Показывает, насколько эффективно используются активы компании в операционной деятельности.

Рассчитывается как отношение скорректированной операционной прибыли компании к средней величине активов за период. Операционная прибыль корректируется с учетом прибыли или убытка компании от участия в совместных предприятиях, ассоциированных компаниях и дочерних обществах, а также разовых событий в виде прибыли или убытка от выбытия доли в совместных предприятиях, ассоциированных компаниях или дочерних обществах.

МЕТАЛЛЫ И ГОРНАЯ ДОБЫЧА

Место		Изм. места	Компания	CAPEX 2021 г., млн долл.	Изм. CAPEX с 2020 г., %	Баллы, 2021 г.	Изм. баллов с 2020 г.
2021 г.	2020 г.						
1	8	7	Норникель	2 718	53%	75,2	15,5
2	3	1	Полюс	1 153	18%	69,2	2,9
3	2	-1	Полиметалл	770	36%	68,1	1,8
6	25	19	Металлоинвест	873	73%	65,5	19,5
9	22	13	ММК	1 126	61%	64,0	17,2
10	1	-9	Северсталь	1 150	-14%	62,6	-8,8
11	6	-5	НЛМК	1 229	-1%	61,7	0,2
14	30	16	Евраз	1 013	43%	59,5	12,4
35	74	39	ТМК	1 172	329%	43,9	35,3
39	38	-1	СУЭК	1 378	-14%	36,9	-1,6
41	61	20	Алроса	274	106%	33,9	14,5
42	46	4	Русал	-154	-118%	33,9	1,0
49	67	18	Мечел	79	107%	23,4	6,0
59	28	-31	ЧТПЗ	-101	-177%	8,4	-48,2

Источники: финансовая отчётность компаний; расчёты НКР

Восстановление спроса и существенный рост цен на сталь позволили нарастить инвестиционные расходы компаний металлургического сектора. Их совокупные расходы инвестиционного характера в 2021 году увеличились на 43%, до 12,7 млрд в долларовом выражении.

Большая часть инвестиционных расходов рассматриваемых металлургических компаний была направлена на приобретение основных средств и нематериальных активов. Инвестиции в данные виды активов по итогам года увеличились на 27%.

Наиболее крупные сделки слияния и поглощения (M&A) в 2021 году проводили ТМК (приобретение компании «ЧТПЗ»), «СУЭК» (приобретение логистических активов у «Еврохима») и «Русал» (продажа части акций «Норникеля»).

Первое место по абсолютному размеру капитальных вложений (CAPEX) среди компаний металлургической отрасли занял «Норникель», заметно улучшивший позиции в общем рейтинге по сравнению с предыдущим годом (8-е место). По абсолютной величине расходов инвестиционного характера компания более чем вдвое опережала «Полюс», который занимает вторую строчку и отраслевого, и общего рейтинга.

«Северсталь» — лидер прошлого года — сократила CAPEX на 14% в долларовом выражении, в основном из-за снижения вложений в основные средства.

ТРАНСПОРТ

Место		Изм. места	Компания	CAPEX 2021 г., млн долл.	Изм. CAPEX с 2020 г., %	Баллы, 2021 г.	Изм. баллов с 2020 г.
2021 г.	2020 г.						
5	69	64	FESCO	324	1159%	67,4	53,5
8	4	-4	РЖД	10 523	8%	65,3	0,0
13	11	-2	НКХП	10	-3%	60,0	3,5
16	54	38	Новотранс	137	116%	58,6	33,9
22	73	51	Первая грузовая компания	311	2017%	53,7	41,3
55	72	17	Глобалтрак	4	358%	10,7	-2,2
58	77	19	Аэрофлот	-136	-142%	9,8	6,2

Источники: финансовая отчётность компаний; расчёты НКР

В общей сложности перевозки грузов в РФ в 2021 году выросли на 3%. При этом пассажирские перевозки увеличились на 10%, отражая восстановление пассажиропотока после ослабления карантинных мер, в том числе на железных дорогах пассажиропоток подскочил на 21%, в авиаперевозках — на 60%.

Инвестиционные расходы российских транспортных компаний, включённых в рейтинг в 2021 году, увеличились на 11% в долларовом выражении.

Лидером среди компаний сектора по абсолютному значению расходов инвестиционного характера по-прежнему остаётся РЖД, затраты которой 16-кратно превышают совокупные затраты прочих компаний сектора в выборке. К тому же РЖД является единственной компанией отрасли, проводившей сделки M&A (продажа долей в дочерних компаниях).

Только одна транспортная компания зафиксировала превышение поступлений над расходами — «Аэрофлот», что обусловлено существенными поступлениями возврата предоплаты за воздушные суда, отражёнными в отчёте о движении денежных средств. Год назад инвестиционные расходы компании были положительными.

Если в рейтинге 2020 года чистые инвестиционные расходы «Глобалтрака», FESCO, «Первой грузовой компании» были ниже нуля (инвестиционные доходы превышали инвестиционные расходы), то в рейтинге 2021 года все компании увеличили чистые инвестиционные расходы, что объясняет существенные изменения в процентном выражении.

СЕЛЬСКОЕ ХОЗЯЙСТВО И ПРОДУКТЫ ПИТАНИЯ

Место		Изм. места	Компания	CAPEX 2021 г., млн долл.	Изм. CAPEX с 2020 г., %	Баллы, 2021 г.	Изм. баллов с 2020 г.
2021 г.	2020 г.						
15	50	35	Русагро	582	200%	59,2	30,0
25	40	15	Группа Черкизово	280	55%	50,5	12,3
52	37	-15	Абрау-Дюрсо	5	-83%	13,6	-26,2
57	75	18	Красный октябрь	-2	-165%	9,8	1,9

Источники: финансовая отчётность компаний; расчёты НКР

Несмотря на снижение объёма отечественного производства сельхозпродукции в прошлом году на 0,9% в сопоставимых ценах, компании отрасли смогли сохранить позитивный инвестиционный тренд. Совокупные инвестиционные затраты рассматриваемых компаний агропромышленного комплекса выросли в 2,1 раза в 2021 году.

По абсолютному уровню инвестиционных расходов на первых местах в отраслевом зачёте остались «Русагро» и группа «Черкизово». «Русагро» увеличила расходы на приобретение основных средств в 2021 году в 3,3 раза, до 42 млрд руб., в том числе за счёт приобретения активов холдинга «Солнечные продукты» на 28,7 млрд руб. «Черкизово» увеличила вложения в основные средства на 60%, потратив на эти цели более 15 млрд руб.

Снижение инвестиционных затрат «Абрау-Дюрсо» обусловлено отсутствием в 2021 году существенных расходов на сделки M&A в сравнении с 2020 годом, когда компания потратила на приобретение дочерних предприятий почти 2 млрд руб.

«Красный Октябрь» — единственная компания сектора, инвестиционные доходы которой превышали инвестиционные расходы, преимущественно из-за реализации в 2021 году сделки по продаже акций связанной стороны.

ХИМИЯ, НЕФТЕХИМИЯ, МИНЕРАЛЬНЫЕ УДОБРЕНИЯ

Место		Изм. места	Компания	CAPEX	Изм. CAPEX	Баллы, 2021 г.	Изм. баллов
2021 г.	2020 г.			2021 г., млн долл.	с 2020 г., %		с 2020 г.
17	10	-7	Еврохим	910	-5%	57,8	1,3
18	12	-6	ФосАгро	651	15%	57,6	1,1
27	32	5	Башкирская содовая компания	63	19%	49,9	7,2
44	27	-17	Куйбышевазот	54	-39%	32,5	-12,3
45	55	10	Уралкалий	336	-3%	31,9	7,8

Источники: финансовая отчётность компаний; расчёты НКР

Существенный рост мировых цен и спроса на сельскохозяйственные культуры обеспечил стабильное повышение потребления основных видов минеральных удобрений, что, в свою очередь, благоприятно отразилось на маржинальности бизнеса их производителей и способствовало генерации ими положительного денежного потока. При этом увеличение цен на сырьё подстегнуло компании к повышению операционной эффективности и более эффективному контролю затрат.

Совокупные чистые расходы инвестиционного характера рассматриваемых пяти российских компаний отрасли по итогам 2021 года остались на уровне 2020 года — около 2 млрд в долларовом выражении.

В отсутствие в нынешнем рейтинге прошлогоднего лидера сектора по абсолютному размеру инвестиций («СИБУР», 1,55 млрд в долларовом выражении в 2020 году), первенство в отраслевом списке перешло к компании «Еврохим». Она же провела крупнейшие сделки M&A в отрасли: продала компании «СУЭК» два портовых терминала за 21,3 млрд руб. и приобрела акции АО «Еврохим — Северо-Запад», занимающегося производством аммиака, за чуть более 14 млрд руб. Указанные сделки «Еврохим» были совершены в периметре связанных сторон.

Больше всех расходы на CAPEX в 2021 году снизил «Куйбышевазот», но это объясняется высокой базой 2020 года, когда затраты компании на приобретение основных средств составили порядка 6,3 млрд руб. В сравнении же с 2019 годом расходы инвестиционного характера в 2021 году выросли на 32%.

РОЗНИЧНАЯ ТОРГОВЛЯ

Место		Изм. места	Компания	CAPEX 2021 г., млн долл.	Изм. CAPEX с 2020 г., %	Баллы, 2021 г.	Изм. баллов с 2020 г.
2021 г.	2020 г.						
21	9	-12	X5 Retail Group	2 282	-5%	54,6	-4,0
26	66	40	Магнит	2 116	288%	50,3	29,9
28	21	-7	Детский мир	168	22%	48,4	1,3
32	19	-13	М.Видео – Эльдorado	436	-8%	45,3	-7,4
36	52	16	Лента	495	176%	41,0	15,5
51	70	19	Группа Окей	53	-6%	14,7	1,0

Источники: финансовая отчётность компаний; расчёты НКР

Снятие весной прошлого года основных карантинных ограничений оказало положительное влияние на большинство ритейлеров, а сектор розничной торговли вернулся на траекторию роста. По данным Росстата, в 2021 году оборот продуктового ритейла увеличился на 12%, непродовольственных товаров – на 21%. Продолжилась консолидация сектора с участием федеральных игроков за счёт поглощения более мелких и региональных сетей.

Чистые инвестиции компаний розничной торговли выросли в 2021 году на 46% в долларовом выражении, при этом вложения в основные средства повысились заметно меньше – на 19%. В остальном рост обеспечили крупнейшие сделки M&A в секторе: компания «Магнит» приобрела сеть «Дикси», а «Лента» купила сеть «Billa» и магазины «Семья» в Пермском крае.

Несмотря на небольшое снижение CAPEX (-5%), лидером по объёмам инвестиционных расходов среди розничных компаний РФ, по нашим оценкам, остается X5 Retail Group. Компания нарастила свою сеть магазинов на 8% до более чем 19 тыс. магазинов (у «Магнита» более 26 тыс.).

«Детский мир» увеличил инвестиционные расходы на 22%, открыв 251 новый магазин в прошлом году и нарастив таким образом сеть до 1 119 магазинов.

Общие инвестиционные расходы группы «М.Видео» сократились на 8% за счёт снижения затрат на M&A, тогда как расходы на приобретение основных средств выросли на 2% (количество магазинов в 2021 году увеличилось на 184, до 1 258).

НЕФТЕГАЗОВАЯ ОТРАСЛЬ

Место		Изм. места	Компания	CAPEX 2021 г., млн долл.	Изм. CAPEX с 2020 г., %	Баллы, 2021 г.	Изм. баллов с 2020 г.
2021 г.	2020 г.						
4	59	55	НОВАТЭК	2 814	1771%	67,7	46,6
7	13	6	Газпром	29 327	26%	65,4	10,8
12	17	5	Татнефть	1 681	15%	61,1	8,8
23	18	-5	ЛУКОЙЛ	5 981	-13%	52,4	0,7
24	29	5	Роснефть	11 799	16%	51,0	6,0
38	63	25	Русснефть	259	19%	39,9	21,3

Источники: финансовая отчётность компаний; расчёты НКР

Начавшийся ещё в прошлом году существенный рост цен на все виды энергоносителей, продолжился и в этом году. Мировые цены на газ в 2021 году подскочили в 4-5 раз, а котировки основных марок нефти увеличились более чем на 60%.

Благоприятная конъюнктура сырьевых рынков позволила компаниям сектора нарастить капиталовложения. Общий объём чистых расходов инвестиционного характера рассматриваемых российских компаний отрасли вырос на 23%, до 51,9 млрд в долларовом выражении.

Балльные оценки увеличились у всех шести нефтегазовых компаний в нашем рейтинге. Только у «Лукойла» наблюдается номинальное снижение расходов на 13% за счёт сокращения капитальных затрат, но при этом существенно улучшилась рентабельность активов по операционной прибыли (вследствие более чем трёхкратного увеличения операционной прибыли), что позволило компании избежать снижения балльной оценки.

По абсолютному объёму расходов инвестиционного характера «Газпром» остаётся лидером среди всех рассмотренных российских корпораций.

Только у «Роснефти» поступления от сделок M&A превышали расходы по такого рода сделкам. Этому способствовало продажа компанией 5% проекта «Восток Ойл» за 3,5 млрд евро. У остальных компаний отрасли сальдо таких сделок было отрицательным.

Значительный рост расходов инвестиционного характера у «НОВАТЭКа» в 2021 году обусловлен эффектом низкой базы 2020 года, когда чистые поступления денежных средств от продажи долей в дочерних компаниях были сопоставимы с чистыми инвестициями в основные фонды, что привело к невысокому сальдо чистых инвестиционных расходов (150 млн в долларовом эквиваленте) в 2020 году.

ТЕЛЕКОММУНИКАЦИИ

Место		Изм. места	Компания	CAPEX	Изм. CAPEX	Баллы, 2021 г.	Изм. баллов
2021 г.	2020 г.			2021 г., млн долл.	с 2020 г., %		с 2020 г.
30	35	5	МТС	1 507	25%	46,6	6,2
31	14	-17	Ростелеком	1 959	-34%	46,4	-7,0
33	16	-17	Вымпелком	1 067	-4%	44,9	-8,1
56	47	-9	МегаФон	-282	-136%	10,2	-22,0

Источники: финансовая отчётность компаний; расчёты НКР

По экспертным оценкам, российский телекоммуникационный рынок вырос в 2021 году на 3% за счёт восстановления рынка мобильной связи, тогда как в секторе широкополосного доступа в интернет и платного ТВ наблюдалось замедление динамики.

Общие чистые инвестиционные расходы рассматриваемых телекоммуникационных компаний РФ сократились на 30%, до 6,1 млрд в долларовом выражении (за счёт снижения сальдо по сделкам M&A), тогда как затраты на основные средства и нематериальные активы совокупно увеличились на 5%.

Несмотря на снижение чистых инвестиционных расходов на 34%, лидером по абсолютному объёму инвестиций в секторе остается «Ростелеком», капвложения которого составили почти 2 млрд в долларовом эквиваленте. Впрочем, инвестиции «Ростелекома» в основные средства даже выросли на 6%, а общее снижение CAPEX обусловлено затратами 2020 года на сделки M&A, крупнейшей из которых был выкуп 55% в «Теле 2 Россия»

«МТС» является единственной компанией, увеличившей свои чистые инвестиционные расходы. Расходы «МТС» на приобретение основных средств выросли на 17%, при этом чистые поступления от операций M&A, наблюдавшиеся в 2020 году, в 2021 году сменились на отток по этой статье из-за приобретения долей участия в различных компаниях.

Отрицательная величина чистых инвестиционных расходов «Мегафона» обусловлена выбытием дочерней компании, эксплуатирующей инфраструктуру телекоммуникационных вышек, а также поступлением средств от продажи долей в Aliexpress Russia, Mail.ru Group.

МАШИНОСТРОЕНИЕ

Место		Изм. места	Компания	CAPEX 2021 г., млн долл.	Изм. CAPEX с 2020 г., %	Баллы, 2021 г.	Изм. баллов с 2020 г.
2021 г.	2020 г.						
34	20	-14	Объединенная авиастроительная корпорация	576	-21%	44,9	-3,3
37	26	-11	Камаз	219	17%	40,7	-4,4
43	31	-12	Трансмашхолдинг	220	13%	33,8	-10,0
50	64	14	Соллерс	33	-25%	21,5	3,1
53	68	15	Группа ГМС	17	-9%	13,3	-3,7

Источники: финансовая отчетность компаний; расчеты НКР

Производство автотранспортных средств, прицепов, машин и оборудования в РФ в прошлом году выросло на 13,8%, а выпуск прочих транспортных средств (включая авиационную технику, судостроение и т. д.) — на 8%. Благоприятное влияние на динамику производства в секторе оказала господдержка производителей и покупателей машиностроительной продукции.

Несмотря на это, по итогам 2021 года чистые инвестиционные расходы рассматриваемых компаний сектора снизились на 10%, до 1,1 млрд в долларовом эквиваленте.

Номинальные расходы лидера сектора, «Объединенной авиастроительной корпорации», на приобретение основных фондов и нематериальных активов совокупно выросли на 39%, что, однако, было частично компенсировано поступлениями от выбытия активов. В результате чистые инвестиционные расходы компании снизились на 21% к показателям 2020 года.

Компания «Соллерс» единственная в отрасли увеличила балльные оценки по итогам 2021 года. Хотя инвестиционные расходы сократились на 25%, операционная прибыль компании позволила улучшить общую балльную оценку (в 2020 году «Соллерс» получила операционный убыток).

«Камаз» и «Трансмашхолдинг» увеличили чистые инвестиционные расходы в 2021 году. Причём первая компания нарастила как вложения в приобретение основных средств, так и инвестиции в совместные предприятия, и приобретение нового арендного бизнеса. «Трансмашхолдинг» при номинальном снижении инвестиций в основные средства увеличил активность на рынке M&A, затратив около 3 млрд руб. на приобретение долей в АО «Коломенский завод» и «TMH Africa Ltd».

ЭНЕРГЕТИКА

Место		Изм. места	Компания	CAPEX 2021 г., млн долл.	Изм. CAPEX с 2020 г., %	Баллы, 2021 г.	Изм. баллов с 2020 г.
2021 г.	2020 г.						
20	36	16	РусГидро	1 027	23%	54,7	14,4
29	57	28	ДЭК	80	71%	47,2	14,5
40	51	11	Т Плюс	582	27%	36,6	10,1
46	44	-2	Юнипро	154	13%	29,8	-4,6
47	65	18	Квадра	74	-1%	29,4	11,2
54	71	17	Фортум	84	199%	13,3	0,1

Источники: финансовая отчётность компаний; расчёты НКР

Потребление электроэнергии в России увеличилось в 2021 году почти на 6% вследствие общего восстановления спроса и роста экономической активности.

Чистые инвестиционные расходы рассматриваемых российских компаний отрасли снизились на 27%, до 2 млрд в долларовом эквиваленте. Балльные оценки улучшили пять из шести компаний отрасли.

Снижение баллов «Юнипро», несмотря на рост CAPEX на 13%, вызвано прежде всего уменьшением рентабельности активов вследствие сокращения операционной прибыли.

Компания «Российские сети» — отраслевой лидер предыдущего рейтинга — не публиковала консолидированную отчётность за 2021 год. Из-за этого в рейтинге 2021 года самую высокую балльную оценку в отрасли имеет компания «Русгидро». Она же является единственной компанией сектора, чистые инвестиционные затраты которой превысили 1 млрд в долларовом выражении. В 2021 году «Русгидро» восстановила объёмы вложений в основные средства после снижения в 2020 году на 22%.

Сильнее всего капитальные затраты нарастила компания «Фортум» — чистые инвестиционные затраты увеличились в 3 раза, что, однако, обусловлено не столько приобретением основных фондов (+14%), сколько увеличением вложений в совместные и ассоциированные предприятия, реализующие ветроэнергетические проекты в России.

ИНФОРМАЦИОННЫЕ ТЕХНОЛОГИИ

Место		Изм. места	Компания	CAPEX 2021 г., млн долл.	Изм. CAPEX с 2020 г., %	Баллы, 2021 г.	Изм. баллов с 2020 г.
2021 г.	2020 г.						
19	41	22	Яндекс	1 724	96%	56,4	17,9
48	56	8	МейлРу	413	2%	27,6	3,9

Источники: финансовая отчётность компаний; расчёты НКР

Позиции компаний сектора в рейтинге, как и в предыдущем году, в значительной мере определяются их активностью на рынке M&A.

Обе компании, вошедшие в рейтинг, увеличили чистые инвестиционные расходы. Однако если для «МейлРу» прирост был символическим (~2%), то «Яндекс» практически удвоил инвестиционные расходы. Впрочем, лидерство «Яндексу» обеспечили затраты на M&A — выкуп долей в Uber на 73 млрд руб.

Инвестиционные затраты «МейлРу» по итогам 2021 года распределилась поровну: 15 млрд в рублёвом выражении были направлены на приобретение основных средств и нематериальных активов, 15 млрд руб. — на сделки M&A.

© 2022 ООО «НКР»
Ограничение
ответственности

Все материалы, автором которых выступает Общество с ограниченной ответственностью «Национальные Кредитные Рейтинги» (далее — ООО «НКР»), являются интеллектуальной собственностью ООО «НКР» и/или его лицензиаров и защищены законом. Представленная [на сайте ООО «НКР» в сети Интернет](#) информация предназначена для использования исключительно в ознакомительных целях.

Вся информация о присвоенных ООО «НКР» кредитных рейтингах и/или прогнозах по кредитным рейтингам, предоставленная [на сайте ООО «НКР» в сети Интернет](#), получена ООО «НКР» из источников, которые, по его мнению, являются точными и надёжными. ООО «НКР» не осуществляет проверку представленной информации и не несёт ответственности за достоверность и полноту информации, предоставленной контрагентами или связанными с ними третьими лицами.

ООО «НКР» не несёт ответственности за любые прямые, косвенные, частичные убытки, затраты, расходы, судебные издержки или иного рода убытки или расходы (включая недополученную прибыль) в связи с любым использованием информации, автором которой является ООО «НКР».

Любая информация, являющаяся мнением кредитного рейтингового агентства, включая кредитные рейтинги и прогнозы по кредитным рейтингам, является актуальной на момент её публикации, не является гарантией получения прибыли и не служит призывом к действию, должна рассматриваться исключительно как рекомендация для достижения инвестиционных целей.

Кредитные рейтинги и прогнозы по кредитным рейтингам отражают мнение ООО «НКР» относительно способности рейтингуемого лица исполнять принятые на себя финансовые обязательства (кредитоспособность, финансовая надёжность, финансовая устойчивость) и/или относительно кредитного риска его отдельных финансовых обязательств или финансовых инструментов рейтингуемого лица на момент публикации соответствующей информации.

Воспроизведение и распространение информации, автором которой является ООО «НКР», любым способом и в любой форме запрещено, кроме как с предварительного письменного согласия ООО «НКР» и с учётом согласованных им условий. Использование указанной информации в нарушение указанных требований запрещено.

Любая информация, размещённая [на сайте ООО «НКР»](#), включая кредитные рейтинги и прогнозы по кредитным рейтингам, аналитические обзоры и материалы, методологии, запрещена к изменению, ранжированию.

Содержимое не может быть использовано для каких-либо незаконных или несанкционированных целей или целей, запрещённых законодательством Российской Федерации.

Кредитные рейтинги и прогнозы по кредитным рейтингам доступны [на официальном сайте ООО «НКР» в сети Интернет](#).