

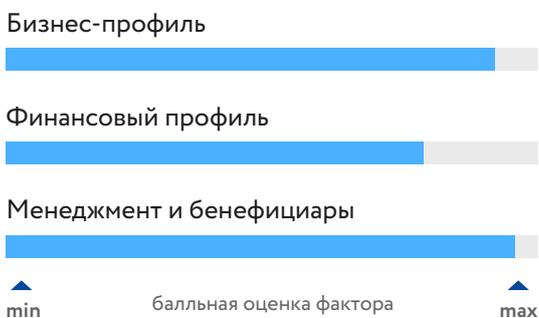
НКР подтвердило кредитные рейтинги ПАО «Ростелеком» и его облигаций на уровне AAA.ru

Структура рейтинга

БОСК ¹	aa
ОСК	aa.ru
Внешнее влияние	+2 уровня
Кредитный рейтинг	AAA.ru
Прогноз	стабильный

¹ Базовая оценка собственной кредитоспособности

Структура БОСК



Ведущий рейтинговый аналитик:

Александр Проклов
alexander.proklov@ratings.ru

Рейтинговое агентство НКР подтвердило кредитный рейтинг ПАО «Ростелеком» (далее – «Ростелеком», «компания») на уровне AAA.ru со стабильным прогнозом. Одновременно с этим кредитные рейтинги трёх выпусков биржевых облигаций компании (RU000104TD0, RU000A1051E5, RU000A105LC6) подтверждены на уровне AAA.ru.

Резюме

- Низкий систематический риск бизнес-профиля обусловлен лидирующими рыночными позициями «Ростелекома» в РФ, высокой устойчивостью и умеренным потенциалом роста рынков присутствия, формирующих более 80% выручки.
- Компания характеризуется высокой географической диверсификацией и низкой зависимостью от поставщиков, её услугами пользуется значительная доля российских домохозяйств и предприятий из различных секторов экономики.
- Низкая долговая нагрузка, высокое качество обслуживания долга, а также стабильно высокие показатели операционной рентабельности и ликвидности положительно влияют на оценку финансового профиля «Ростелекома».
- НКР отмечает, что качество управления и стратегического планирования компании соответствует лучшей практике, и оценивает его значительно выше среднего по рынку.
- НКР оценивает вероятность предоставления экстраординарной поддержки со стороны государства в случае необходимости как высокую, что обуславливает присвоение кредитного рейтинга на 2 уровня выше ОСК компании.
- Рейтингуемые НКР выпуски биржевых облигаций имеют статус старшего необеспеченного долга, по ним не предусмотрены корректировки за субординацию и обеспечение; кредитные рейтинги выпусков биржевых облигаций соответствуют кредитному рейтингу «Ростелекома» – AAA.ru.

Информация о рейтингуемом лице

ПАО «Ростелеком» – крупнейший в России интегрированный провайдер цифровых услуг и решений. Занимает лидирующие позиции на рынке услуг высокоскоростного доступа в интернет (12,4 млн клиентов для доступа с использованием оптических технологий) и платного телевидения, а также мобильной связи.

Входит в топ-3 мобильных операторов страны с более чем 48 млн абонентов. Совместно с партнёрами развивает видеосервис Wink, который занимает второе место среди крупнейших онлайн-кинотеатров России по количеству активных подписчиков.

Кредитные рейтинги НКР присвоены трём выпускам облигаций.

Ключевые финансовые показатели

Показатель, млрд руб.	2022 г.	2023 г.
Выручка	627,1	707,8
ОIBDA ²	245,3	276,8
Чистая прибыль	35,2	42,3
Активы, всего	1 124,7	1 243,8
Совокупный долг	569,9	624,9
Собственный капитал	243,7	274,3

² Операционная прибыль до вычета амортизации основных средств и нематериальных активов, скорректированная на прочие доходы и расходы, которые, по мнению агентства, носят разовый характер.

Источники: отчётность компании по МСФО; расчёты НКР

Рейтингуемые выпуски облигаций

Серия	002P-07R	002P-09R	001P-06R
Государственный номер выпуска ценных бумаг	4B02-07-00124-A-002P	4B02-09-00124-A-002P	4B02-06-00124-A-001P
ISIN	RU000A104TD0	RU000A1051E5	RU000A105LC6
Тип долговой бумаги	старший необеспеченный долг	старший необеспеченный долг	старший необеспеченный долг
Объём выпуска ценных бумаг	5 000 000 000 руб.	15 000 000 000 руб.	10 000 000 000 руб.
Дата погашения	08.05.2026 г.	29.01.2026 г. (оферты нет)	05.09.2025 г.
Ставка купона	11,75%	8,75%	8,85%

ФАКТОРЫ, ОПРЕДЕЛИВШИЕ УРОВЕНЬ БОСК: aa

Лидирующие позиции на телекоммуникационном рынке РФ

Оценка бизнес-профиля «Ростелекома» в первую очередь предопределяется лидирующими позициями компании на российских рынках услуг связи и цифровых сервисов для физических лиц, юридических лиц и государства (B2C, B2B и B2G).

Основными рынками присутствия компании являются предоставление услуг широкополосного доступа в интернет, мобильной связи, в том числе за счёт приобретения 100% акций мобильного оператора «Т2 РТК Холдинг», который использует в России бренд Tele2, платного ТВ (сервис Wink), а также цифровые сервисы, включая цифровую медицину, информационную безопасность, облачные услуги и государственные цифровые сервисы. Потенциал роста рынка телекоммуникационных услуг в России в целом оценивается как умеренный: по мнению НКР, основной рост на рынке в ближайшие годы обеспечат цифровые сервисы, тогда как рост услуг мобильной телефонии и широкополосного доступа будет незначительно превышать показатели инфляции. Таким образом, сохранится тенденция последних лет: в 2023 году совокупная выручка «Ростелекома» увеличилась на 12,9%, тогда как в сегменте цифровых сервисов выручка выросла на 27,5%, а в мобильной связи — на 12,8%.

Последние несколько лет «Ростелеком» проводит масштабную инвестиционную программу, направленную в том числе на расширение и модернизацию сетей связи, замену ИТ-оборудования, миграцию с медных проводов на оптоволоконно, расширение сети центров обработки данных (ЦОД), развитие и расширение сетевой инфраструктуры мобильной связи.

По оценкам агентства, специфический риск компании остаётся низким, учитывая ведение бизнеса по всей территории России, высокую диверсификацию потребителей, умеренную чувствительность финансово-производственных показателей к росту цен на ключевые компоненты затрат, достаточную обеспеченность ресурсами и значительную диверсификацию поставщиков, среди которых много отечественных производителей с высокой долей локализации производимого оборудования.

Текущие логистические ограничения и санкции не оказали существенного влияния на деятельность компании в 2023 году. «Ростелеком» существенно сократил зависимость от производителей компонентов из «недружественных стран» и формирует запас компонентов на складах на 6–9 месяцев вперёд.

Низкая долговая нагрузка и улучшение показателей ликвидности

Долговая нагрузка компании по итогам 2023 года оставалась низкой: совокупный долг с учётом обязательств финансовой аренды и корректировок, предусмотренных методологией НКР, превышает OIBDA не более чем в 2,3 раза.

Фактором, оказывающим влияние на оценку качества обслуживания долга, является сохранение повышенной ключевой ставки, как ожидается, на протяжении всего 2024 года. По оценкам НКР, качество обслуживания долга останется высоким, однако покрытие процентов по кредитам и займам и краткосрочного долга за счёт OIBDA по итогам 2024 года может снизиться до 1,1.

Показатель рентабельности компании по OIBDA в прошлом году остался на высоком уровне — 39,1%, и НКР прогнозирует его сохранение на этом уровне и в 2024 году. Показатели ликвидности (с учётом открытых, но не использованных лимитов кредитных линий в банках) также оставались стабильно высокими: отношение денежных средств к текущим обязательствам в 2023 году составило 61,0%, а отношение ликвидных активов к текущим обязательствам — 75,3%.

В структуре фондирования отмечается существенная зависимость от заёмного капитала. Отношение капитала к активам составило 22,1%, что обусловлено инвестиционной стратегией «Ростелекома», направленной на модернизацию инфраструктуры, и ежегодной выплатой дивидендов (согласно утверждённой в 2020 году политике, компания направляет на эти цели от 50% до 100% чистой прибыли).

Высокое качество системы управления и стратегического планирования

Структура владения ПАО «Ростелеком» и история бенефициаров прозрачны. Каких-либо акционерных конфликтов не выявлено. По данным агентства, изменений в структуре собственности компании в ближайшее время не ожидается.

НКР высоко оценивает качество системы управления и стратегического планирования компании. Политика, регламентирующая размещение свободных денежных средств, консервативна; требования дивидендной политики выполняются в полном объёме. У компании есть сделки со связанными сторонами, но все они являются экономически обоснованными.

«Ростелеком» обладает долгосрочной положительной кредитной историей и высоким уровнем платёжной дисциплины.

РЕЗУЛЬТАТЫ ПРИМЕНЕНИЯ МОДИФИКАТОРОВ

Стресс-тестирование в условиях негативных рыночных тенденций (макрофинансовый стресс, неблагоприятные события на рынках присутствия «Ростелекома») не оказало существенного влияния на уровень БОСК компании.

С учётом влияния модификаторов ОСК установлена на уровне aa.ru.

ОЦЕНКА ВНЕШНЕГО ВЛИЯНИЯ

Агентство оценивает вероятность экстраординарной поддержки «Ростелекома» со стороны государства как высокую, учитывая стратегическую значимость компании и её роль в реализации государственных программ импортозамеще-

ния и в поддержании устойчивой инфраструктуры связи в стране.

В связи с этим кредитный рейтинг ПАО «Ростелеком» подтверждён на две ступени выше его ОСК – на уровне AAA.ru.

ФАКТОРЫ, СПОСОБНЫЕ ПРИВЕСТИ К ИЗМЕНЕНИЮ РЕЙТИНГА

К снижению кредитного рейтинга или ухудшению прогноза по нему могут привести потеря лидирующих позиций «Ростелекома» на телекоммуникационном рынке России либо установление на законодательном уровне новых требований к телекоммуникационным компаниям, существенно ограничивающих свободный денежный поток компаний сектора.

К числу факторов, способных негативно повлиять на кредитный рейтинг, также относятся значительное снижение доходов, получаемых компанией от одного абонента; существенное ухудшение маржинальности по OIBDA, в том числе из-за заметного увеличения операционных затрат; опережение темпов роста долга над повышением операционных показателей компании.

Кредитные рейтинги облигаций могут быть понижены вслед за соответствующим изменением кредитного рейтинга «Ростелекома».

РЕГУЛЯТОРНОЕ РАСКРЫТИЕ

При присвоении кредитного рейтинга ПАО «Ростелеком» и выпускам его облигаций использовались [Методология присвоения кредитных рейтингов по национальной шкале для Российской Федерации нефинансовым компаниям](#), [Методология присвоения кредитных рейтингов по национальной шкале для Российской Федерации долговым обязательствам](#), [Основные понятия, используемые Обществом с ограниченной ответственностью «Национальные Кредитные Рейтинги» в методологической и рейтинговой деятельности](#), и [Оценка внешнего влияния при присвоении кредитных рейтингов по национальной шкале для Российской Федерации](#). Кредитный рейтинг присвоен по национальной рейтинговой шкале.

Кредитный рейтинг ПАО «Ростелеком» был впервые опубликован 04.06.2021 г.

Кредитный рейтинг выпуска биржевых облигаций ПАО «Ростелеком» серии 002P-07R (RU000A104TD0) был впервые опубликован 27.05.2022 г., серии 002P-09R (RU000A1051E5) — 05.08.2022 г., серии 001P-06R (RU000A105LC6) — 08.12.2022 г.

Присвоение кредитного рейтинга и определение прогноза по кредитному рейтингу основываются на информации, предоставленной ПАО «Ростелеком», а также на данных и материалах, взятых из публичных источников.

Фактов и событий, позволяющих усомниться в корректности и достоверности предоставленных данных, зафиксировано не было. Кредитный рейтинг является запрошенным, ПАО «Ростелеком» принимало участие в процессе присвоения кредитного рейтинга.

Пересмотр кредитного рейтинга и прогноза по кредитному рейтингу ожидается не позднее календарного года с даты публикации настоящего пресс-релиза.

НКР не оказывало ПАО «Ростелеком» дополнительных услуг.

Конфликтов интересов в процессе присвоения кредитного рейтинга и определении прогноза по кредитному рейтингу ПАО «Ростелеком» зафиксировано не было.

© 2024 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 предоставленной 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](#).