

# НКР присвоило ПАО «Ростелеком» кредитный рейтинг AA+.ru со стабильным прогнозом

## Структура рейтинга

БОСК <sup>1</sup>	aa-
ОСК	aa-.ru
Экстраординарная поддержка	+2 уровня
<b>Кредитный рейтинг</b>	<b>AA+.ru</b>
<b>Прогноз</b>	<b>стабильный</b>

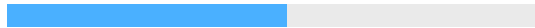
<sup>1</sup> Базовая оценка собственной кредитоспособности

## Структура БОСК

Бизнес-профиль



Финансовый профиль



Менеджмент и бенефициары



▲ min балльная оценка фактора max ▲

Первый рейтинговый аналитик:

**Александр Диваков**

[alexander.divakov@ratings.ru](mailto:alexander.divakov@ratings.ru)

Второй рейтинговый аналитик:

**Дмитрий Орехов**

[dmitry.orekhov@ratings.ru](mailto:dmitry.orekhov@ratings.ru)

Рейтинговое агентство НКР присвоило ПАО «Ростелеком» (далее – «Ростелеком», «компания») кредитный рейтинг AA+.ru со стабильным прогнозом.

## Резюме

- Низкий систематический риск бизнес-профиля обусловлен лидирующими рыночными позициями «Ростелекома» в РФ, высокой устойчивостью и значительным потенциалом роста рынков присутствия, формирующих более 80% выручки.
- Компания характеризуется высокой географической диверсификацией и низкой зависимостью от поставщиков, её услугами пользуется значительное количество российских домохозяйств и предприятий из различных секторов экономики.
- Умеренная долговая нагрузка, хорошее качество обслуживания долга, а также высокие показатели операционной рентабельности положительно влияют на оценку финансового профиля «Ростелекома». В то же время негативное воздействие на неё оказывают невысокие показатели ликвидности и структуры фондирования.
- Низкие акционерные риски, адекватная оценка качества управления и стратегического планирования положительно сказываются на оценке собственной кредитоспособности (ОСК) компании.
- 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.

## Информация о рейтингуемом лице

ПАО «Ростелеком» – крупнейший в России интегрированный провайдер цифровых услуг и решений, охватывающих миллионы домохозяйств, государственных и частных организаций. Кроме того, компания предоставляет услуги мобильной связи на базе оператора Tele2, обслуживающего около 47 млн абонентов. В структуре компании 7 макрорегиональных филиалов (МРФ) и более 200 дочерних и зависимых организаций, оказывающих услуги по всей территории России.

Основными бенефициарами являются правительство РФ и банк ВТБ.

## Ключевые финансовые показатели по МСФО

Показатель, млрд руб.	2019 г.	2020 г.
Выручка	475	546
OIBDA <sup>2</sup>	171	194
Чистая прибыль	22	25
Активы, всего	884	1 000
Совокупный долг с учётом обязательств по аренде	437	509
Собственный капитал	214	218

<sup>2</sup> Прибыль от продаж (операционная прибыль) до вычета амортизации основных средств и нематериальных активов

Источники: отчётность компании; расчёты НКР

## Обоснование рейтингового действия

### ФАКТОРЫ, ОПРЕДЕЛИВШИЕ УРОВЕНЬ БОСК: aa-

#### Лидирующие рыночные позиции, высокие устойчивость и диверсификация рынка

Низкий систематический риск бизнес-профиля «Ростелекома» обусловлен лидирующими рыночными позициями в РФ, высокой устойчивостью и значительным потенциалом роста рынков присутствия, обеспечивающих более 80% выручки. НКР отмечает достаточную диверсификацию бизнеса: структура компании была расширена в 2020 году за счёт консолидации 100% акций мобильного оператора «Т2 РТК Холдинг» (бренд Tele2).

«Ростелеком» работает с потребителями, государственными и частными организациями (сегменты B2C, B2G и B2B). Более 50% выручки компании приносят услуги фиксированного доступа в интернет и сопутствующие сервисы (платное ТВ, цифровые сервисы, кибербезопасность и пр.), ещё около 35% – мобильная связь и около 10% – услуги фиксированной телефонной связи. «Ростелеком» является крупнейшим провайдером телекоммуникационных услуг для органов власти и реализует стратегически важные проекты для правительства РФ, включая развитие инфраструктуры «Электронного правительства» и биометрической платформы, центры обработки данных (ЦОД) для Росреестра, модернизацию национальной облачной платформы и другие.

По оценкам агентства, специфический риск также является низким в силу федерального охвата деятельности компании, высокой диверсификации потребителей и поставщиков, умеренной чувствительности финансово-производственных показателей к росту цен на ключевые компоненты затрат, достаточной обеспеченности ресурсами.

#### Умеренная долговая нагрузка и высокая рентабельность

Несмотря на негативные тенденции в экономике, связанные с пандемией, в 2020 году компании удалось нарастить выручку на 15% по сравнению с 2019 годом, OIBDA – также на 14%, чистую прибыль – на 16%. Количество абонентов широкополосного доступа к интернету повысилось на 2%, мобильной связи – на 1,5%, платного ТВ – на 4%. Мощность магистральной сети увеличилась на 30%, количество стоек ЦОД – на 15%, при этом рост капиталовложений (CAPEX) составил 1% без учёта государственных программ.

По итогам 2020 года «Ростелеком» характеризуется умеренными показателями долговой нагрузки: отношение совокупного долга к OIBDA составило 2,5, и по итогам 2021 года компания планирует сохранить это значение.

Позитивное влияние на финансовый профиль также оказывают высокое качество обслуживания долга (отношение OIBDA к процентным расходам составило 10 по итогам 2020 года), и высокая рентабельность (около 37%).

В то же время оценку финансового профиля сдерживает невысокий уровень ликвидности. По итогам 2020 года покрытие текущих обязательств денежными средствами составило около 10%, а зависимость структуры фондирования от заёмного капитала (отношение капитала к активам) – 21%, что было обусловлено текущей инвестиционной стратегией по модернизации инфраструктуры, сделками слияния и поглощения, а также ежегодной выплатой дивидендов. Согласно утверждённой в 2020 году политике «Ростелеком» мог направлять на выплату дивидендов не менее 75% свободного денежного потока (FCF), но в любом случае не менее 5 руб. на акцию. С 2021 года согласно

политике на 2021–2023 гг. «Ростелеком» будет направлять на выплату дивидендов не менее 5 руб. на акцию, стремясь ежегодно увеличивать выплаты не менее чем на 5% и направлять на дивиденды от 50% до 100% чистой прибыли.

### **Минимальные акционерные риски, адекватная система управления и положительная кредитная история**

Структура владения ПАО «Ростелеком» прозрачна, его основные бенефициары: правительство РФ (35,9% акций через Росимущество) и банк ВТБ (прямое владение – 7,9%, ещё 19,72% – через АО «Телеком Инвестиции», которое принадлежит банку на 100%). Ещё 3,2% принадлежат ВЭБу, 1,85% – ООО «Мобител» (100% дочка «Ростелекома»), а остальные акции находятся в свободном обращении. Акции компании торгуются на Московской бирже, Лондонской фондовой бирже и Франкфуртской бирже. 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 БОСК**

Стресс-тестирование в условиях негативных рыночных тенденций (макрофинансовый стресс, негативные события в отрасли функционирования

компаний) не оказало существенного влияния на уровень БОСК «Ростелекома».

После применения модификаторов ОСК установлена на уровне aa-.ru.

### **ОЦЕНКА ВЕРОЯТНОСТИ ЭКСТРАОРДИНАРНОЙ ПОДДЕРЖКИ**

Агентство оценивает вероятность экстраординарной поддержки компании со стороны государства как высокую. При расчёте факторов учитывались как высокая заинтересованность органов власти в реализации совместных проектов с «Ростелекомом», так и то, что правительство РФ является одним из ключевых бенефициаров.

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

### **ФАКТОРЫ, СПОСОБНЫЕ ПРИВЕСТИ К ИЗМЕНЕНИЮ РЕЙТИНГА**

К повышению кредитного рейтинга или улучшению прогноза по нему может привести улучшение показателей ликвидности за счёт увеличения денежных средств на счетах компании или снижения текущих обязательств, а также снижение уровня долговой нагрузки и увеличение рентабельности.

К снижению кредитного рейтинга или ухудшению прогноза по нему могут привести потеря лидирующих позиций компании на телекоммуникационном рынке России, установление на законодательном уровне новых требований к телекоммуникационным компаниям, существенно ограничивающих их свободный денежный поток. К числу факторов, способных негативно повлиять на кредитный рейтинг компании или прогноз по нему, также относятся значительное снижение доходов от одного абонента; существенное падение маржинальности по OIBDA, в том числе из-за существенного роста операционных затрат; опережение темпов роста долга над ростом операционных показателей.

## РЕГУЛЯТОРНОЕ РАСКРЫТИЕ

При присвоении кредитного рейтинга ПАО «Ростелеком» использовались [Методология присвоения кредитных рейтингов нефинансовым компаниям](#) и [Основные понятия, используемые Обществом с ограниченной ответственностью «Национальные Кредитные Рейтинги» в Методологической и Рейтинговой деятельности](#). Кредитный рейтинг присвоен по национальной рейтинговой шкале.

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 присваивается впервые и 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.

© 2021 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](#).