

РАЕХ (Эксперт РА) подтвердил рейтинг компании «Иркутскэнерго» на уровне ruBBB+

Москва, 21 декабря 2017 г.

Рейтинговое агентство РАЕХ (Эксперт РА) подтвердило [рейтинг кредитоспособности нефинансовой компании «Иркутскэнерго»](#) на уровне ruBBB+. Прогноз по рейтингу - стабильный.

ПАО «Иркутскэнерго» - одна из крупнейших генерирующих компаний, расположенных в Восточной Сибири. Генерирующие мощности компании расположены в Иркутской области и Красноярском крае, и включают каскад трех ГЭС на реке Ангаре и 9 тепловых узлов, расположенных в крупных городах Иркутской области. В периметр консолидации компании также входят шесть угольных разрезов с сопутствующей инфраструктурой.

Высокие показатели рентабельности продолжают оказывать ключевую поддержку рейтингу. По итогам периода 30.06.2016 - 30.06.2017 значения показателей ROA, ROE, ROS по скорректированной чистой прибыли составили 15%, 40% и 18%, соответственно. Рентабельность по EBITDA за тот же период составила 27%. С 2016 года основным драйвером роста выручки и EBITDA являлась программа либерализации цен на мощность ГЭС Сибири и постепенный переход на рыночные уровни тарификации. Существенную роль сыграл также пересмотр условий ценообразования по реализации электроэнергии крупнейшей группе контрагентов компании - структурам ГК «Русал» (доля в консолидированной выручке за период 30.06.2016 - 30.06.2017 составила 21%). Несмотря на определенное улучшение отдельных финансовых метрик за прошедший период, агентство отмечает, что позитивное влияние изменений было в значительной степени нивелировано привлечением дополнительной долговой нагрузки в пропорциональном объеме.

В отношении компании был выделен умеренный внешний фактор поддержки со стороны крупнейшего собственника, который положительно влияет на уровень рейтинга. По мнению агентства, финансовые возможности крупнейшего собственника позволяют оказать финансовую поддержку компании в случае возникновения такой необходимости.

Благоприятное влияние на рейтинг компании также оказывают ее умеренно высокие конкурентные позиции. Компания является региональным лидером и занимает второе место по величине выработки в Сибирском федеральном округе.

Сохраняется сдерживающее влияние высокого уровня общей долговой нагрузки и умеренно высокого уровня текущего долга. На оценки показателей долговой нагрузки компании главным образом влияет наличие независимой гарантии в размере 95 млрд руб. за ООО «ЕвроСибЭнерго- Гидрогенерация» по синдицированному кредиту от группы кредиторов, включающей ПАО «Сбербанк» и ПАО «Банк ВТБ. Будущие процентные платежи и расходы по выплатам по телу кредита по независимой гарантии были учтены при расчете денежных потоков и показателей долговой нагрузки ПАО «Иркутскэнерго». С учетом обязательств по независимой гарантии, отношение чистого долга на 30.06.2017 (далее - «отчетная дата») к EBITDA за период 30.06.2016 - 30.06.2017 составило 5,2x. Без учета забалансовых обязательств этот показатель составляет 2,1x на отчетную дату.

Прогнозное отношение совокупных выплат по долгу в ближайшие 12 месяцев от отчетной даты (с учетом обслуживания синдицированного кредита) к EBITDA за период 30.06.2016 - 30.06.2017 составляет 1,2x, что означает невозможность полного погашения всех краткосрочных обязательств за счет внутренних возможностей компании. При этом агентство принимает во внимание появление у компании после отчетной даты новых источников ликвидности преимущественно в виде невыбранных кредитных линий от банков с госучастием, однако отмечает, что компания подвержена значительным рискам рефинансирования ввиду недостаточно высокой доли долгосрочных обязательств в кредитном портфеле.

Давление на рейтинговую оценку также оказывает продолжающееся ослабление всех уровней ликвидности компании. Главным образом это проявляется в усилении диспропорции между долгосрочными активами и краткосрочными обязательствами. Кроме этого, отмечается снижение уровня абсолютной ликвидности из-за постепенного уменьшения регулярного остатка денежных средств на расчетных счетах. В течение первого полугодия 2017 года коэффициент абсолютной ликвидности сократился до значения 0,04.

Прогнозная ликвидность также оценивается агентством как фактор, оказывающий умеренно негативное влияние. На горизонте 18 месяцев от отчетной даты прогнозное отношение доступных источников ликвидности к направлениям ее использования составляет 0,99, что дополнительно подчеркивает риски рефинансирования компании, и её крайне низкую финансовую гибкость. Агентство отмечает, что в расчет доступных источников ликвидности не включены источники ликвидности, возникшие после отчетной даты, поскольку компания не может привлекать существенные объемы дополнительного долга из-за крайне малого запаса прочности по отдельным ковенантам в части финансовых метрик.

Блок корпоративных рисков характеризуется сохранением сравнительно высокого качества стратегического планирования и риск-менеджмента, а также высоким уровнем информационной прозрачности. При этом сохраняется сдерживающее влияние невысокого качества корпоративного управления в связи с тем, что агентство оценивает риски конфликта интересов как высокие.

По данным консолидированной отчетности ПАО «Иркутскэнерго» по стандартам МСФО активы компании на 30.06.2017 составили 164 млрд руб., капитал - 55 млрд руб. Выручка за период 30.06.2016 - 30.06.2017 составила 139 млрд руб., чистая прибыль за аналогичный период - 22,4 млрд руб.

Контакты для СМИ: pr@raexpert.ru, тел.: +7 (495) 225-34-44.

Применяемые рейтинговые методологии: методология присвоения рейтингов кредитоспособности нефинансовых компаний <https://raexpert.ru/ratings/credits/method> (применяемая версия методологии вступила в силу 02.10.17). Ключевые источники информации: данные ПАО «Иркутскэнерго», RAEX (Эксперт РА), Банка России.

Рейтинг кредитоспособности впервые был присвоен объекту рейтинга 13.02.2017. Предыдущий релиз о рейтинговом действии в отношении объекта рейтинга был опубликован 23.06.2017. Рейтинговый комитет в отношении публикуемого рейтингового действия был проведен 12.12.2017. Пересмотр прогноза по рейтингу ожидается не позднее, чем через 12 месяцев. Рейтинг кредитоспособности был инициирован объектом рейтинга (с рейтингуемым лицом заключен договор об осуществлении рейтинговых действий), объект рейтинга принимал участие в присвоении рейтинга. Агентство в течение последних 12 месяцев не оказывало рейтингуемому лицу дополнительные (отличные от присвоения и мониторинга (поддержания) присвоенного рейтинга) услуги. Рейтинг присвоен по российской национальной шкале и является долгосрочным. Присвоенный рейтинг и прогноз по нему отражают всю существенную информацию, включая информацию, полученную от третьих лиц и из публичных (общедоступных) источников, относящуюся к объекту рейтинга, которая находится в распоряжении Агентства, достоверность и качество которой, по мнению Агентства, являются надлежащими. Информация, используемая Агентством, является достаточной для применения методологии.

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.

Рейтинги выражают мнение АО «Эксперт РА» и не являются установлением фактов или рекомендацией покупать, держать или продавать те или иные ценные бумаги или активы, принимать инвестиционные решения. Агентство не несет ответственности в связи с любыми последствиями, интерпретациями, выводами, рекомендациями и иными действиями третьих лиц, прямо или косвенно связанными с рейтингом, совершенными Агентством рейтинговыми действиями, а также выводами и заключениями, содержащимися в пресс-релизах, выпущенных Агентством, или отсутствием всего перечисленного. Единственным источником, отражающим актуальное состояние рейтинга, является официальный интернет-сайт Агентства www.raexpert.ru.