

РАЕХ (Эксперт РА) присвоил рейтинг компании «ОГК-2» на уровне ruAA-

Москва, 26 января 2018 г.

Рейтинговое агентство РАЕХ (Эксперт РА) присвоило [рейтинг кредитоспособности](#) нефинансовой компании «ОГК-2» на уровне ruAA-. Прогноз по рейтингу - стабильный.

ПАО «ОГК-2» (далее - ОГК-2, компания) является одной из крупнейших электрогенерирующих компаний России с суммарной установленной мощностью на конец 2016 года 18,9 ГВт и обеспечившей около 6% от общего объема выработки электроэнергии в России по итогам 2016 года.

ОГК-2 контролируется компанией ООО «Газпром энергохолдинг», управляющей генерирующими активами группы Газпром и являющейся 100%-ым дочерним обществом ПАО «Газпром». Агентство высоко оценивает значимость компании для собственника. Операционные и финансовые показатели компании составляют существенную часть в консолидированных показателях «Газпром энергохолдинга». При этом около половины долгового портфеля компании в соответствии с МСФО по состоянию на 30.09.2017 было представлено займами от ПАО «Газпром» с погашением в 2021 году. Также агентство высоко оценивает финансовые возможности материнской структуры, которые позволяют оказать поддержку компании в случае возникновения необходимости. В результате этого агентство выделяет сильный фактор поддержки со стороны собственника.

Компания осуществляет эксплуатацию 11 тепловых электростанций в разных регионах страны. Около 80% сбыта электроэнергии осуществляется на оптовом рынке, что свидетельствует о высокой географической диверсификации деятельности и низких рисках клиентской базы. При этом агентство отмечает невысокий средний КИУМ по компании, 40,8% по итогам 2016 года и 38,2% по итогам 9 мес. 2017 года. Это, по мнению агентства, свидетельствует об умеренных конкурентных позициях компании. Подверженность рыночным рискам - ценовым и рискам сбыта частично сглаживается за счет увеличивающейся доли выработки на ДПМ-блоках. По итогам 2017 года доля выработки на объектах ДПМ составит около 16% от общего объема выработки и агентство ожидает роста до 20% в 2018 году.

Увеличение доли выработки на объектах ДПМ также позитивно сказывается на показателях рентабельности компании. За период с 30.09.2016 по 30.09.2017 рентабельность по EBITDA составила 20%, рентабельность активов по чистой прибыли составила 4%. При этом, по ожиданиям агентства, в 4 кв. 2017 года осуществлены затраты, которые понизят показатели рентабельности по итогам 2017 года. По расчетам агентства рентабельность по EBITDA составит около 15%, рентабельность продаж около 2%.

Давление на рейтинговую оценку оказывает умеренно высокий уровень общей долговой нагрузки. Агентство ожидает, что отношение долга к EBITDA в среднесрочной перспективе будет держаться на уровне 3x. При этом в течение 2017 года был существенно оптимизирован долговой портфель компании, краткосрочные заемные средства с начала года уменьшились с 48% от долгового портфеля до 1% на 30.09.2017. По расчетам агентства, отношение обязательных выплат по долгу в течение ближайших 12 месяцев к EBITDA не превысит 0,5x, что позитивно оценивается агентством. При этом агентство отмечает, что по двум облигационным займам общим объемом 10 млрд руб. во втором квартале 2018 года предусмотрена оферта. Однако возможное негативное влияние на показатели выплат по долгу, по мнению агентства, нивелируется значительным объемом открытых кредитных линий в размере 48 млрд руб., сопоставимых с долговым портфелем компании в размере 59,2 млрд руб. Вследствие этого возможный выкуп облигаций в рамках оферты не окажет давление на денежный поток компании.

В 2017 году компания осуществила заключительную часть масштабной инвестиционной программы по строительству объектов ДПМ. Начиная с 2018 года ожидается кратное снижение объема капитальных расходов компании по сравнению с 2014 - 2016 гг. В результате этого, по расчетам агентства, операционный денежный поток компании на горизонте полутора лет после 30.09.2017 будет превышать потребность компании в капитальных расходах, выплатах по долговым обязательствам и дивидендов, вследствие чего агентство позитивно оценивает показатели ликвидности компании. При этом агентство не учитывало в качестве обязательных расходов погашение задолженности перед связанной компанией ПАО «Мосэнерго» за долю в уставном капитале ООО «ОГК-Инвестпроект» в размере 6,5 млрд руб. При оценке дивидендных выплат агентство опиралось на планы компании -

25% от чистой прибыли.

Среди прочих факторов финансового блока позитивно были оценены низкие валютные риски компании, а также высокая обеспеченность собственным капиталом.

В блоке корпоративных рисков агентство позитивно оценивает концентрированную структуру собственности и высокий уровень информационной прозрачности. При этом сдерживающее влияние на рейтинг оказывает отсутствие отдельного подразделения риск-менеджмента в компании.

По данным консолидированной отчетности ПАО «ОГК-2» по стандартам МСФО активы компании на 30.09.2017 составили 215,4 млрд руб., капитал - 121,5 млрд руб. Выручка за период 30.09.2016 - 30.09.2017 составила 143,9 млрд руб., чистая прибыль за аналогичный период - 8,8 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 «ОГК-2», RAEX (Эксперт РА), Банка России.

Рейтинг кредитоспособности впервые присваивается объекту рейтинга. Рейтинговый комитет в отношении публикуемого рейтингового действия был проведен 19.01.2018. 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.