

## «Эксперт РА» подтвердил рейтинг компании «Энел Россия» на уровне ruAA

Москва, 30 апреля 2019 г.

Рейтинговое агентство «Эксперт РА» подтвердило [рейтинг кредитоспособности нефинансовой компании «Энел Россия»](#) на уровне ruAA. Прогноз по рейтингу - стабильный.

ПАО «Энел Россия» является электрогенерирующей компанией России с суммарной установленной мощностью на конец 2018 года 9,4 ГВт. По итогам 2018 года компания выработала 41 307 ГВтч и обеспечила около 4% от общего объема выработки электроэнергии в России.

Компания осуществляет эксплуатацию 4 тепловых электростанций в ОЭС Центра, Юга и Урала. Около 80% сбыта электроэнергии осуществляется на оптовом рынке, что свидетельствует о высокой географической диверсификации деятельности и низких рисках клиентской базы. Подверженность рыночным рискам существенно сглаживается за счет увеличившихся платежей по договорам ДПМ с 2017 года. Также компания обладает диверсифицированным топливным балансом – газ и уголь примерно в равных пропорциях и крайне незначительная доля мазута, что положительно сказывается на конкурентных позициях компании. При этом, по оценке агентства, размерные характеристики компании соответствуют средним рыночным позициям, что оказывает сдерживающее влияние на рейтинг.

Увеличившиеся платежи по договорам ДПМ в 2017 году поддерживают показатели рентабельности компании на высоком уровне. По итогам 2018 года рентабельность по EBITDA составила 22,5%, в 2017 году – 23,6%, рентабельность активов по скорректированной чистой прибыли в 2018 году составила 9,5%, в 2017 году - 10,9%.

На конец 2018 года компания характеризуется низкой долговой нагрузкой. Отношение общей суммы долга к EBITDA по итогам 2018 года составляет 1,5, отношение FFO и CFO к долгу составляет 49% и 64% соответственно. Примерно 23% долгового портфеля компании номинировано в иностранной валюте при отсутствии валютной выручки. Для снижения валютных рисков компания хеджирует 100% валютного долга через операции с производными финансовыми инструментами, в результате чего агентство считает низкими валютные риски компании, так как оставшаяся часть валютных расходов, по мнению агентства, является незначительной. Также компания характеризуется высоким покрытием процентных платежей. По расчетам агентства, отношение процентных платежей в течение ближайших 12 месяцев к EBITDA составляет менее 0,2. В 2019 году компании предстоит погасить 9,4 млрд. руб. Однако возможное негативное влияние на показатели нивелируется значительным объемом открытых долгосрочных кредитных линий, превышающих весь долговой портфель компании, а также действующей программой биржевых облигаций. В рамках данной программы, в апреле 2019 года компания разместила 2 выпуска биржевых облигаций на общую сумму в 5 млрд. руб.

При этом, в ноябре 2018 года и марте 2019 года компания подписала соглашения о привлечении финансирования общим объемом до 32 млрд. руб. для строительства двух проектов ветровой генерации совокупной мощностью 291 МВт со сроком ввода в декабре 2020–декабре 2021 гг. В результате этого, а также завершения платежей по договорам ДПМ с 2021 года, у компании значительно увеличится долговая нагрузка, пиковый период которой придется на 2021 год. По расчетам агентства, в случае реализации такого сценария, значение показателя долг/EBITDA может подняться выше 3,5, что характеризуется умеренно высокой долговой нагрузкой. Вместе с тем, агентство отмечает, что ввод проектов ветрогенерации должен компенсировать снижение EBITDA компании из-за прекращения платежей по договорам ДПМ. В таком случае, по расчетам агентства, отношение долг/EBITDA в 2022 году будет ниже 3, что характеризуется приемлемым уровнем долговой нагрузки.

Техническим заказчиком будет выступать российское подразделение компании Enel Green Power, глобального подразделения Группы Enel, чьи генерирующие мощности на основе возобновляемых источников энергии составляют порядка 40 ГВт. Вследствие этого агентство не видит существенных операционных рисков при строительстве ветропарков.

Давление на рейтинговую оценку оказывает отрицательный свободный денежный поток, связанный с инвестициями в строительство ветропарков и повышенными дивидендными выплатами. Стоит отметить, что

компания заявляла возможность пересмотра текущего процента дивидендных выплат, и перераспределения средств в пользу инвестиций.

В блоке корпоративных рисков агентство высоко оценивает качество корпоративного управления и концентрированную структуру собственности - 56,4% капитала принадлежит группе Enel. Кроме того, агентство положительно оценивает высокий уровень информационной прозрачности и высокий уровень организации риск-менеджмента, чему в том числе способствует вхождение компании в международную энергетическую группу Enel.

По данным консолидированной отчетности ПАО «Энел Россия» по стандартам МСФО активы компании на 31.12.2018 составили 83,9 млрд руб., капитал – 44,5 млрд руб. Выручка за 2018 год составила 73,3 млрд руб., чистая прибыль – 7,7 млрд руб.

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

Кредитный рейтинг ПАО «Энел Россия» был впервые опубликован 03.05.2018. Предыдущий рейтинговый пресс-релиз по данному объекту рейтинга был опубликован 03.05.2018.

Кредитный рейтинг присвоен по российской национальной шкале и является долгосрочным. Пересмотр кредитного рейтинга и прогноза по нему ожидается не позднее года с даты выпуска настоящего пресс-релиза.

При присвоении кредитного рейтинга применялась методология присвоения рейтингов кредитоспособности нефинансовым компаниям <https://raexpert.ru/ratings/credits/method> (вступила в силу 20.09.2018).

Присвоенный рейтинг и прогноз по нему отражают всю существенную информацию в отношении объекта рейтинга, имеющуюся у АО «Эксперт РА», достоверность и качество которой, по мнению АО «Эксперт РА», являются надлежащими. Ключевыми источниками информации, использованными в рамках рейтингового анализа, являлись данные Банка России, ПАО «Энел Россия», а также данные АО «Эксперт РА». Информация, используемая АО «Эксперт РА» в рамках рейтингового анализа, являлась достаточной для применения методологии.

Кредитный рейтинг был присвоен в рамках заключенного договора, ПАО «Энел Россия» принимало участие в присвоении рейтинга.

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.

АО «Эксперт РА» в течение последних 12 месяцев не оказывало ПАО «Энел Россия» дополнительных услуг.

Кредитные рейтинги, присваиваемые АО «Эксперт РА», выражают мнение АО «Эксперт РА» относительно способности рейтингуемого лица (эмитента) исполнять принятые на себя финансовые обязательства и (или) о кредитном риске его отдельных финансовых обязательств и не являются установлением фактов или рекомендацией покупать, держать или продавать те или иные ценные бумаги или активы, принимать инвестиционные решения.

Присваиваемые АО «Эксперт РА» рейтинги отражают всю относящуюся к объекту рейтинга и находящуюся в распоряжении АО «Эксперт РА» информацию, качество и достоверность которой, по мнению АО «Эксперт РА», являются надлежащими.

АО «Эксперт РА» не проводит аудита представленной рейтингуемыми лицами отчетности и иных данных и не несет ответственность за их точность и полноту. АО «Эксперт РА» не несет ответственности в связи с любыми последствиями, интерпретациями, выводами, рекомендациями и иными действиями третьих лиц, прямо или косвенно связанными с рейтингом, совершенными АО «Эксперт РА» рейтинговыми действиями, а также выводами и заключениями, содержащимися в пресс-релизах, выпущенных АО «Эксперт РА», или отсутствием всего перечисленного.

Представленная информация актуальна на дату её публикации. АО «Эксперт РА» вправе вносить изменения в представленную информацию без дополнительного уведомления, если иное не определено договором с контрагентом или требованиями законодательства РФ. Единственным источником, отражающим актуальное состояние рейтинга, является официальный интернет-сайт АО «Эксперт РА» [www.raexpert.ru](http://www.raexpert.ru).