

«Эксперт РА» подтвердил рейтинг Курганской генерирующей компании на уровне ruBBB

Москва, 31 июля 2019 г.

Рейтинговое агентство «Эксперт РА» подтвердило [рейтинг кредитоспособности нефинансовой компании «Курганская генерирующая компания»](#) на уровне ruBBB. Прогноз по рейтингу – стабильный.

ПАО «Курганская генерирующая компания» (КГК) осуществляет производство и поставку электрической и тепловой энергии в Курганской области. В состав компании входят Курганская и Западная ТЭЦ, тепловые сети и более 40 котельных г. Кургана и Шадринска. Совокупная установленная электрическая мощность объектов генерации составляет 473 МВт, тепловая мощность – 2 027 Гкал/час. По итогам 2018 года КГК было реализовано 1,56 млрд кВтч электрической энергии (-1,2% к 2017 году) и 418 МВт электрической мощности (+4,0%). Полезный отпуск теплоэнергии в 2018 году составил 2,43 млн Гкал, увеличившись за год на 1,1%.

Агентство продолжает нейтрально оценивать перспективы роста потребления электроэнергии и тепла в основном регионе присутствия компании – Курганской области (на нее приходится порядка 70% выручки). В то же время, КГК обладает монопольным статусом как Единая теплоснабжающая организация в Курганской области, реализуя тепловую энергию как собственного производства, так и сторонних производителей. Курганская ТЭЦ отнесена к генерирующим объектам, мощность которых поставляется в «вынужденном режиме», что подразумевает компенсацию всех экономически обоснованных затрат электростанции и обеспечивает повышенную по сравнению со среднеотраслевыми значениями плату за мощность. В июне текущего года Распоряжением Правительства РФ статус «вынужденного генератора» был продлен до декабря 2024 года. Основным контрагентом КГК на ОРЭМ стабильно выступает энергосбытовая компания АО «ЭК «Восток», имеющая статус гарантирующего поставщика в регионе. В 2018 году на этого контрагента приходилось 15% выручки от работы на ОРЭМ и 5% - от реализации энергии по свободным договорам, что положительно влияет на диверсификацию сбыта компании. Сдерживающим фактором в оценке бизнес-рисков остается существенный износ основных средств. В то же время КГК ежегодно осуществляет значительные инвестиции (в среднем 400 млн руб. без учета расходов на текущий ремонт и техобслуживание) и обеспечивает возможность продления паркового ресурса основных элементов генерирующего оборудования.

В 2018 году компания рефинансировала инвестиционный кредит ГК «Внешэкономбанк», привлеченный в 2013 году на цели строительства Западной ТЭЦ, а также оборотный кредит АО КБ «Агропромкредит». В результате сделок КГК удалось уменьшить расходы на обслуживания долга и снизить общий объем залогового обеспечения, а крупнейшим внешним кредитором стал ПАО «Сбербанк» (1,15 млрд руб. или 12% в консолидированных пассивах на 31.12.2018 года).

Общий уровень долговой нагрузки находится на умеренном уровне: соотношение долга на 31.12.2018 года к EBITDA за 2018 год снизилось с 2.4 до 1.5 за счет погашения части финансовых обязательств и роста EBITDA. В то же время, волатильный CFO в отчетном периоде покрывал лишь 56% долга (74% в 2017 году), свободный денежный поток – 8% (42%).

Агентство отмечает положительную динамику показателей текущей долговой нагрузки в терминах «Проценты к уплате в ближайшие 12 месяцев к EBITDA» – с 0,23 до 0,13 и «Выплаты по долгу в ближайшие 12 месяцев к EBITDA» – с 0,98 до 0,40. В то же время, покрытие FCF предстоящих в течение 2019 года выплат по долгу сократилось с 105% до 29% как результат сокращения CFO более чем на 40% при относительно стабильных капитальных затратах.

В среднесрочной перспективе у КГК отсутствует острая потребность в дополнительных заемных средствах для осуществления инвестиций. Исторически, большая часть капитальных затрат учитывается в себестоимости и финансируется из операционного денежного потока, а средства на пополнение оборотного капитала предоставляются в виде краткосрочных кредитов АО КБ «Агропромкредит». Кроме того, Агентство ожидает в 2019 году прекращения имевшей место в предыдущие периоды практики предоставления компанией займов дочерним обществам и привлечения займов от нефинансовых организаций, а также отмечает возможность увеличения компанией объема привлечения кредитов коммерческих банков, учитывая наличие у КГК

достаточных объемов обеспечения. Компания не подвержена валютным рискам ввиду отсутствия валютных операций и задолженности.

Прогнозная ликвидность продолжает оказывать сдерживающее влияние на уровень рейтинга: отношение ожидаемого операционного денежного потока и скорректированного объема денежных средств к направлениям использования ликвидности на горизонте 18 месяцев от 31.12.2018 года составило 1,04. Также, денежные средства и краткосрочные финансовые вложения по итогам 2018 года только на 1% покрывали краткосрочные обязательства. Невысокие показатели прогнозной ликвидности КГК обусловлены реализацией масштабной программы капитально-восстановительных ремонтов и ежеквартальной амортизацией кредита ПАО «Сбербанк».

Агентство консервативно оценивает ожидаемые денежные потоки от реализации прав требования дебиторской задолженности бюджетных потребителей за тепло и ГВС (10% выручки) и отмечает невысокую платежную дисциплину КГК в отношениях с ключевым поставщиком газа ООО «Газпром межрегионгаз Курган» (40% себестоимости): кредиторская задолженность взыскивается в судебном порядке. Платежи от физических лиц за тепло и ГВС формируют 32% выручки компании. С 2016 года они также переуступаются ООО «Кургантехэнерго» за комиссионное вознаграждение. Срок взыскания задолженности за это время сократился в два раза - до 3 месяцев, а собираемость платежей с населения, по данным КГК, достигла 99%.

По итогам 2018 года показатели рентабельности КГК были положительными: скорректированная чистая прибыль за 2018 год составила 138 млн руб. против убытка в 60 млн руб. годом ранее. Рентабельность по EBITDA в отчетном периоде выросла на 1.6 п. п. до 10,5%.

В блоке корпоративных рисков агентство положительно оценивает эффективность риск-менеджмента и информационную прозрачность компании, по-прежнему обращая внимание на фрагментированную структуру собственности.

По данным консолидированной отчетности ПАО «КГК» по стандартам МСФО активы компании на 31.12.2018 года составляли 9,7 млрд руб., капитал – 5,6 млрд руб. Выручка по итогам 2018 года составила 8,0 млрд руб., чистая прибыль – 74,0 млн руб.

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

Кредитный рейтинг ПАО «Курганская генерирующая компания» был впервые опубликован 02.08.2018г. Предыдущий рейтинговый пресс-релиз по данному объекту рейтинга был опубликован 02.08.2018г.

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/methods/current> (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 «Курганская генерирующая компания», 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 «Курганская генерирующая компания» 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 «Курганская генерирующая компания» 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.