

«Эксперт РА» подтвердил рейтинг компании «Атомэнергопром» на уровне ruAAA

Москва, 27 сентября 2019 г.

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

Акционерное общество «Атомный энергопромышленный комплекс» («Атомэнергопром», АЭПК) объединяет гражданские активы Государственной корпорации по атомной энергии «Росатом», связанные с обеспечением функционирования ядерного топливного цикла (ЯТЦ), строительством и эксплуатацией атомных электростанций, включая производство электроэнергии.

Являясь дочерней организацией «Росатома», АЭПК представляет собой вертикально-интегрированный холдинг, консолидирующий все основные элементы цепочки создания добавленной стоимости, включая добычу урана в России и за рубежом, конверсию и обогащение урана, фабрикацию ядерного топлива, энергетическое машиностроение, инжиниринг и строительство АЭС, генерацию электроэнергии, а также бэк-энд (обращение с отработавшим ядерным топливом и радиоактивными отходами, вывод из эксплуатации ядерно и радиационно опасных объектов), сгруппированные в обособленные дивизионы, что обеспечивает высокую оценку рыночных позиций компании. Компания является единственным в мире вендором, объединяющим в себе весь спектр компетенций в сфере ядерных технологий, что обеспечивает компании полный контроль над соблюдением условий смет и сроков строительства и последующих поставок элементов ЯТЦ, и позволяет минимизировать риски, связанные с деятельностью внешних подрядчиков.

На территории РФ АЭПК является монополистом на рынке атомных технологий, будучи включенным в перечень российских юридических лиц, в собственности которых могут находиться ядерные материалы и ядерные установки. Компания оперирует всеми действующими на территории РФ 10 атомными электростанциями с 37 действующими энергоблоками совокупной установленной мощностью 29 ГВт, преимущественно в первой ценовой зоне (12% совокупной установленной мощности). Особенности подобного вида генерации, выражающиеся, в том числе, в низких маневренных показателях, отражаются в высоких операционных характеристиках – из-за малых диапазонов и скоростей изменения нагрузки АЭС покрывают базовые нагрузки энергосистемы, что обеспечивает наибольшее в энергосистеме число часов использования установленной мощности, и, как следствие, наивысший коэффициент установленной мощности (КИУМ). По итогам 2018 года, дочерняя компания АЭПК, АО «Концерн Росэнергоатом», является крупнейшей в России генерирующей компанией по выработке электроэнергии: по итогам 2018 года на АЭС России выработано 204.3 млрд кВт·ч (электроэнергии), обеспечив 18.7% от всей выработки в РФ при совокупном КИУМ 79.9%.

По услугам по обогащению урана и поставкам топлива компания преимущественно заключает долгосрочные договоры, в отдельных случаях соизмеримые со сроком жизненного цикла станций (около 60 лет). На конец 2018 года портфель зарубежных заказов на 10-летний период на уровне Госкорпорации «Росатом» составлял 133.2 млрд долл. США (порядка 9.3 трлн руб. по курсу на 31.12.2018), при этом портфель проектов по строительству энергоблоков за рубежом составлял 36 энергоблока в 12 странах мира. Агентство отмечает, что значительная часть портфеля приходится на основного подрядчика зарубежного строительства, компанию «Атомстройэкспорт», которая не входит в периметр консолидации АЭПК и контролируется непосредственно Госкорпорацией «Росатом». Одной из ключевых целей компании в долгосрочной перспективе является рост доли зарубежной выручки свыше 50%, что будет в значительной степени обеспечено эксплуатацией АЭС, построенных на принципах ВОО («строительство-владение-эксплуатация»), в частности в Турции и Финляндии.

Финансовые риски компании оцениваются на низком уровне. Вертикально интегрированная структура бизнеса, значительная доля экспортных продаж при сравнительно слабом курсе рубля, что вместе с более низкой, по сравнению с тепловой генерацией, долей денежных затрат в структуре себестоимости производимой электроэнергии, позволяет компании стабильно фиксировать высокий уровень прибыли – на уровнях рентабельности по EBITDA выше 30%.

Прогнозная ликвидность компании, оцениваемая агентством на горизонте 18 месяцев от 30.06.2019 на высоком

уровне – свыше 1.5, опирается на сильный собственный операционный поток компании, значительный запас денежных средств и краткосрочных финансовых вложений – 446 млрд руб. на 30.06.2019, и продолжающуюся государственную поддержку. По состоянию на отчетную дату группа АЭПК также имела значительную сумму открытых невыбранных кредитных линий в российских банках на сумму более 200 млрд руб. При оценке агентство не использовало доступные лимиты ввиду ожидания чистого погашения долга на рассматриваемом горизонте. Крупнейшее направление использования ликвидности – широкая инвестиционная программа, преимущественно направленная на замещение выбывающих энергоблоков на территории РФ и развитие производств прочих дивизионов АЭПК.

Долговая нагрузка оценивается на низком уровне. По состоянию на 30.06.2019 отношение долга к EBITDA за период с 30.06.2018 по 30.06.2019 составило 0.5, FFO за аналогичный период при этом покрывал 182% обязательств, CFO – 198%. Выплаты по долгу в следующие за отчетной датой 12 месяцев покрываются CFO за период с 30.06.2018 по 30.06.2019 на уровне 516%, и составляют 0.19 EBITDA. При этом агентство оценивает риски рефинансирования как низкие ввиду значительного запаса ликвидности, открытых кредитных линий и устоявшихся отношений с ведущими кредиторами. Компания обладает диверсифицированным кредитным портфелем – доля крупнейшего источника заемного финансирования в портфеле составляет менее 1% совокупных пассивов.

Организованная в АЭПК система единого казначейства и риск-менеджмента позволяет компании максимально полно использовать внутригрупповые ресурсы – в периметре холдинга действует пулинговая система денежных средств, в рамках которой АЭПК выступает отраслевым пул-лидером, позволяющая минимизировать привлечение внешнего финансирования, а также объединяющая казначейские функции по управлению и размещению ликвидности с целью минимизации финансовых рисков.

Деятельность компании в сильной степени связана с государством. Несмотря на то, что компания была учреждена в 2007 году отдельным указом Президента РФ, который также определил передачу в уставной капитал компании акций ряда предприятий гражданского сегмента атомной отрасли, находящихся в федеральной собственности, общий характер деятельности АЭПК не является объектом прямого регулирования со стороны федерального законодательства. При этом определение стратегии деятельности и методов её реализации так же, как и операционное управление компанией посредством договоров сопровождения деятельности, возложено на Госкорпорацию «Росатом», что обеспечивает компании очень плотную связь с государством. Высоко оценить степень влияния государства на компанию позволяет структура собственности – государство косвенно контролирует 100% капитала АЭПК, 94.4% капитала (100% голосующих акций) через «Росатом», 5.6% капитала через Министерство финансов Российской Федерации, а также практика оказания регулярной государственной поддержки в форме имущественных взносов на строительство АЭС в России, иных поступлений по профильным федеральным целевым программам, а также предоставления средств ФНБ для финансирования АЭС «Ханхикиви-1» в Финляндии. На текущий момент общий одобренный лимит финансирования финского проекта «Ханхикиви-1» из средств ФНБ составляет сумму, эквивалентную 2.4 млрд евро, но не более 150 млрд руб., из которого в 2015 г. было выделено 57.5 млрд руб.

Государственная поддержка проявляется и в иных формах, в частности посредством обеспечения благоприятной системы регулирования и налоговых льгот, включая резервирование средств на обеспечение вывода из эксплуатации ядерных установок, обеспечение ядерной и радиационной безопасности. Агентство ожидает продолжения регулярной поддержки в дальнейшем, а также учитывает, что компании может быть оказана экстренная поддержка в случае необходимости.

Системная значимость также оценивается как сильная ввиду статуса АЭПК как системообразующей компании атомной отрасли, основного игрока на электроэнергетическом рынке и владельца критически важных инфраструктурных объектов. Группа АЭПК, наряду с другими предприятиями «Росатома», является ведущим экспортером высокотехнологичной продукции и принимает участие в выполнении международных обязательств Российской Федерации, так как строительство АЭС за рубежом согласовывается на уровне межправительственных соглашений.

По данным консолидированной отчетности АО «Атомэнергопром» по стандартам МСФО активы компании на 30.06.2019 составляли 3.2 трлн руб., капитал – 2.3 трлн руб. Выручка по итогам 2018 года составила 769.5 млрд руб., чистая прибыль – 207.7 млрд руб.

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

Кредитный рейтинг АО «Атомэнергопром» был впервые опубликован 23.10.2017. Предыдущий рейтинговый пресс-релиз по данному объекту рейтинга был опубликован 22.10.2018.

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/methods/current> (вступила в силу 10.09.2019).

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, АО «Атомэнергопром», 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, АО «Атомэнергопром» 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 АО «Атомэнергопром» 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.