

АКРА ПОДТВЕРДИЛО КРЕДИТНЫЙ РЕЙТИНГ ПАО «РОСТЕЛЕКОМ» НА УРОВНЕ AA+(RU), ПРОГНОЗ «СТАБИЛЬНЫЙ», И ВЫПУСКОВ ЕГО ОБЛИГАЦИЙ — НА УРОВНЕ AA+(RU)

ЭЛЬВИРА ЯКУБОВА

Старший аналитик, группа корпоративных
рейтингов

+7 (495) 139 04 80, доб. 185
elvira.yakubova@acra-ratings.ru

ИЛЬЯ МАКАРОВ

Директор, группа корпоративных рейтингов

+7 (495) 139 04 80, доб. 220
ilya.makarov@acra-ratings.ru

Кредитный рейтинг ПАО «Ростелеком» (далее — Компания, «Ростелеком») учитывает наличие поддержки от государства, а также очень сильный операционный риск-профиль Компании (сильную рыночную позицию, очень сильные бизнес-профиль и географическую диверсификацию). АКРА очень высоко оценивает уровень корпоративного управления Компании. Оценка финансового риск-профиля учитывает очень крупный размер бизнеса, высокую рентабельность и очень высокую оценку ликвидности. Агентство отмечает рост показателя FFO до фиксированных платежей и низкую долговую нагрузку Компании. Существенно возросшие процентные платежи в 2024 году относительно уровня предыдущего года негативно повлияли на показатель обслуживания долга, а увеличение капитальных расходов и дивидендных выплат оказало давление на денежный поток Компании.

«Ростелеком» — крупнейший в России провайдер цифровых услуг и решений, присутствующий во всех сегментах рынка. Компания предоставляет услуги мобильной связи, высокоскоростного доступа в интернет и платного телевидения, является поставщиком инновационных решений в области цифровых государственных сервисов, кибербезопасности, цифровизации регионов, здравоохранения, биометрии, образования, ЖКХ, а также в сфере облачных вычислений и услуг дата-центров и др. «Ростелеком» также занимается импортозамещением, в том числе собственной разработкой программного обеспечения и производством телекоммуникационного оборудования.

КЛЮЧЕВЫЕ ФАКТОРЫ ОЦЕНКИ

Очень сильный операционный риск-профиль. «Ростелеком» сохраняет лидерские позиции на рынке ШПД для физических лиц и в корпоративном сегменте, рынке межоператорских услуг, а также в сегменте цифровых сервисов для государства и бизнеса. «Ростелеком» остается лидером на рынке Collocation и облачных услуг. Доля t2 на рынке мобильной связи продолжает расти как по выручке, так и по количеству абонентов, а платформа Wink входит в тройку лидеров российского рынка онлайн-кинотеатров.

Доля мобильной связи в выручке по итогам 2024 года составляет 34%, цифровых сервисов — 23%, фиксированного ШПД — 14%, а доля фиксированной телефонии продолжает снижаться на фоне активного развития технологий и продуктов голосовой связи через интернет. В «Ростелекоме» успешно функционируют кластеры «ЦОД и облачные услуги», «Информационная безопасность», «Цифровые регионы», «Государственные цифровые

услуги и сервисы» и «Цифровая медицина». Кроме того, в 2024 году были сформированы кластеры “X-tech” и «Здоровье», а также началось создание коммерческого ИТ-кластера и производственного кластера для разработки и выпуска Компанией ИКТ-оборудования с целью обеспечения технологического суверенитета.

Выручка и клиентская база Компании очень хорошо диверсифицированы по регионам. Собственная магистральная цифровая сеть связи пропускной способностью более 83 Тбит/с позволяет Компании полностью покрывать территорию Российской Федерации (доля покрытия населения сетями в регионах присутствия превышает 95%). Дата-центры «Ростелекома» расположены в Москве, Казани, Екатеринбурге, Новосибирске, Хабаровске, Калининграде, Ставрополе и Адлере.

Агентство очень высоко оценивает последовательную и успешную реализацию стратегии развития «Ростелекома», выстроенную систему риск-менеджмента и структуру управления. В 2024 году произошли изменения в составе совета директоров Компании. В апреле текущего года была утверждена новая дивидендная политика, распространяющаяся на выплаты дивидендов в 2025–2027 годах. В текущем году ожидается принятие советом директоров Компании новой стратегии развития на ближайшие пять лет.

Высокая оценка рентабельности при очень крупном размере бизнеса. По итогам 2024 года количество абонентов мобильной связи выросло на 1,7% и составило 48,9 млн. В прогнозном периоде АКРА не ожидает существенного роста клиентской базы Компании. Рентабельность по FFO до фиксированных платежей и налогов по итогам 2024 года составила 37% (39% в 2023-м), а средневзвешенный за 2022–2027 годы показатель находится на уровне 39%. Средневзвешенный за период 2022–2027 годов показатель FFO до фиксированных платежей и налогов составляет 314,5 млрд руб., что по методологии АКРА соответствует очень крупному размеру бизнеса.

Низкий уровень покрытия долга при низкой долговой нагрузке. Отношение скорректированного на операционную аренду общего долга к FFO до фиксированных платежей в 2024 году выросло до 2,9x (2,7x в 2023-м). Средневзвешенное значение показателя долговой нагрузки за период 2022–2027 годов составляет 2,5x. Рост долга в прошлом году «Ростелеком» связывает с восстановлением инвестиционной активности, сделками M&A, а также ростом финансовых расходов в результате повышения ключевой ставки. Средний размер долга и очень высокая качественная оценка долговой нагрузки определяют общую оценку субфактора «Долговая нагрузка» как низкую по методологии АКРА.

В структуре кредитного портфеля доли плавающих и фиксированных процентных ставок распределены поровну. Привлечение нового долгового финансирования по рыночным фиксированным и плавающим ставкам привело к существенному росту процентных платежей в 2024 году. Отношение FFO до фиксированных платежей к фиксированным платежам снизилось с 3,4x в 2023 году до 2,5x в 2024-м. В случае сохранения высокой ключевой ставки вероятен еще более значительный рост процентных платежей Компании в 2025 году, вследствие чего показатель обслуживания долга может опуститься до 2,0x. Средневзвешенный за 2022–2027 годы показатель покрытия долга составляет 2,4x.

Очень сильная ликвидность при ограниченном денежном потоке. Ликвидность «Ростелекома» оценивается на очень высоком уровне в связи с наличием крупных объемов невыбранной задолженности и диверсифицированных источников финансирования.

По расчетам АКРА, доля капитальных затрат в выручке выросла с 18% в 2023-м до 22% в 2024-м в связи с восстановлением инвестиционной программы после периода ее спада двумя годами ранее по причине наблюдавшихся ограничений поставок оборудования

и необходимости выстраивания новых логистических цепочек. В прогнозном периоде «Ростелеком» планирует инвестировать в проекты с высокой финансовой отдачей (информационная безопасность, облачный бизнес, развитие мобильной связи), а также в обязательные затраты для поддержания стабильности бизнеса и повышения операционной эффективности. Ввиду заявлений Компании об оптимизации инвестиционной программы отношение капитальных расходов (с учетом государственных субсидий) к выручке может снизиться до 17% в 2025 году. В 2024 году Компания выплатила дивиденды на сумму около 28 млрд руб. В прогнозном периоде Агентство закладывает размер дивидендов в соответствии с новой утвержденной дивидендной политикой.

КЛЮЧЕВЫЕ ДОПУЩЕНИЯ

- капитальные расходы и дивидендные выплаты в прогнозном периоде согласно предоставленным Компанией данным;
- среднегодовая ключевая ставка Банка России на уровне 20% в 2025 году, 14,5% в 2026-м и 10% в 2027-м;
- сохранение значительного объема невыбранных кредитных линий.

ФАКТОРЫ ВОЗМОЖНОГО ИЗМЕНЕНИЯ ПРОГНОЗА ИЛИ РЕЙТИНГА

«Стабильный» прогноз предполагает с высокой долей вероятности неизменность рейтинга на горизонте 12–18 месяцев.

К позитивному рейтинговому действию могут привести:

- снижение средневзвешенного отношения скорректированного на операционную аренду общего долга к FFO до фиксированных платежей ниже 1,0х;
- рост средневзвешенного отношения FFO до фиксированных платежей к фиксированным платежам выше 2,5х;
- рост средневзвешенного значения рентабельности по свободному денежному потоку (FCF) выше 2%.

К негативному рейтинговому действию могут привести:

- рост средневзвешенного отношения скорректированного на операционную аренду общего долга к FFO до фиксированных платежей выше 5,0х;
- снижение средневзвешенного отношения FFO до фиксированных платежей к фиксированным платежам ниже 1,0х;
- существенное ухудшение профиля ликвидности.

КОМПОНЕНТЫ РЕЙТИНГА

Оценка собственной кредитоспособности (ОСК): **aa-**.

Поддержка: государство.

РЕЙТИНГИ ВЫПУСКОВ

Облигации ПАО «Ростелеком», серия 001P-01R (RU000A0JWTN2), срок погашения — 10.09.2026, объем эмиссии — 15 млрд руб., — **AA+(RU)**.

Облигации ПАО «Ростелеком», серия 001P-03R (RU000A0ZYG52), срок погашения — 09.11.2027, объем эмиссии — 10 млрд руб., — **AA+(RU)**.

Облигации ПАО «Ростелеком», серия 001P-04R (RU000A0ZYYE3), срок погашения — 03.03.2028, объем эмиссии — 10 млрд руб., — **AA+(RU)**.

Облигации ПАО «Ростелеком», серия 001P-05R (RU000A100881), срок погашения — 21.03.2029, объем эмиссии — 15 млрд руб., — **AA+(RU)**.

Облигации ПАО «Ростелеком», серия 001P-06R (RU000A105LC6), срок погашения — 05.09.2025, объем эмиссии — 10 млрд руб., — **AA+(RU)**.

Облигации ПАО «Ростелеком», серия 001P-07R (RU000A108GR8), срок погашения — 20.05.2027, объем эмиссии — 15 млрд руб., — **AA+(RU)**.

Облигации ПАО «Ростелеком», серия 001P-08R (RU000A108LF3), срок погашения — 02.09.2027, объем эмиссии — 10 млрд руб., — **AA+(RU)**.

Облигации ПАО «Ростелеком», серия 001P-09R (RU000A1095W4), срок погашения — 04.08.2027, объем эмиссии — 15 млрд руб., — **AA+(RU)**.

Облигации ПАО «Ростелеком», серия 001P-10R (RU000A109916), срок погашения — 14.08.2026, объем эмиссии — 10 млрд руб., — **AA+(RU)**.

Облигации ПАО «Ростелеком», серия 001P-11R (RU000A109JS8), срок погашения — 13.09.2027, объем эмиссии — 15 млрд руб., — **AA+(RU)**.

Облигации ПАО «Ростелеком», серия 001P-12R (RU000A109X29), срок погашения — 21.04.2026, объем эмиссии — 13,5 млрд руб., — **AA+(RU)**.

Облигации ПАО «Ростелеком», серия 001P-13R (RU000A10A3R1), срок погашения — 14.11.2025, объем эмиссии — 20 млрд руб., — **AA+(RU)**.

Облигации ПАО «Ростелеком», серия 001P-14R (RU000A10ASS2), срок погашения — 29.05.2026, объем эмиссии — 18 млрд руб., — **AA+(RU)**.

Облигации ПАО «Ростелеком», серия 001P-15R (RU000A10B214), срок погашения — 02.03.2027, объем эмиссии — 15 млрд руб., — **AA+(RU)**.

Облигации ПАО «Ростелеком», серия 001P-16R (RU000A10BG13), срок погашения — 12.04.2027, объем эмиссии — 15 млрд руб., — **AA+(RU)**.

Облигации ПАО «Ростелеком», серия 002P-01R (RU000A101541), срок погашения — 27.11.2025, объем эмиссии — 10 млрд руб., — **AA+(RU)**.

Облигации ПАО «Ростелеком», серия 002P-02R (RU000A101FG8), срок погашения — 10.02.2027, объем эмиссии — 15 млрд руб., — **AA+(RU)**.

Облигации ПАО «Ростелеком», серия 002P-05R (RU000A1028G8), срок погашения — 08.10.2025, объем эмиссии — 10 млрд руб., — **AA+(RU)**.

Облигации ПАО «Ростелеком», серия 002P-06R (RU000A103EZ7), срок погашения — 17.07.2026, объем эмиссии — 15 млрд руб., — **AA+(RU)**.

Облигации ПАО «Ростелеком», серия 002P-07R (RU000A104TD0), срок погашения — 08.05.2026, объем эмиссии — 5 млрд руб., — **AA+(RU)**.

Облигации ПАО «Ростелеком», серия 002P-08R (RU000A104VS4), срок погашения — 11.06.2025, объем эмиссии — 15 млрд руб., — **AA+(RU)**.

Облигации ПАО «Ростелеком», серия 002P-09R (RU000A1051E5), срок погашения — 29.01.2026, объем эмиссии — 15 млрд руб., — **AA+(RU)**.

Облигации ПАО «Ростелеком», серия 002P-10R (RU000A105UU9), срок погашения — 11.02.2026, объем эмиссии — 10 млрд руб., — **AA+(RU)**.

Облигации ПАО «Ростелеком», серия 002P-11R (RU000A106T93), срок погашения — 27.08.2026, объем эмиссии — 10 млрд руб., — **AA+(RU)**.

Облигации ПАО «Ростелеком», серия 002P-12R (RU000A1077Y8), срок погашения — 13.11.2025, объем эмиссии — 15 млрд руб., — **AA+(RU)**.

Облигации ПАО «Ростелеком», серия 002P-13R (RU000A107910), срок погашения — 20.02.2026, объем эмиссии — 15 млрд руб., — **AA+(RU)**.

Облигации ПАО «Ростелеком», серия 002P-14R (RU000A1085D5), срок погашения — 01.04.2026, объем эмиссии — 10 млрд руб., — **AA+(RU)**.

Обоснование кредитного рейтинга. Перечисленные выше эмиссии являются старшим необеспеченным долгом «Ростелекома». По причине отсутствия структурной и контрактной субординации выпусков АКРА оценивает данные облигации как равные по очередности исполнения другим существующим и будущим необеспеченным и несубординированным обязательствам Компании. В соответствии с методологией АКРА, с учетом высокого уровня кредитоспособности Компании и отсутствия у нее обеспеченного долга Агентство применяет упрощенный подход, согласно которому кредитный рейтинг эмиссий приравнивается к кредитному рейтингу «Ростелекома» — **AA+(RU)**.

РЕГУЛЯТОРНОЕ РАСКРЫТИЕ

Кредитные рейтинги ПАО «Ростелеком» и облигационных выпусков ПАО «Ростелеком» (RU000A0JWTN2, RU000A0ZYG52, RU000A0ZYZE3, RU000A100881, RU000A105LC6, RU000A108GR8, RU000A108LF3, RU000A1095W4, RU000A109916, RU000A109JS8, RU000A109X29, RU000A10A3R1, RU000A10ASS2, RU000A10B214, RU000A10BG13, RU000A101541, RU000A101FG8, RU000A1028G8, RU000A103EZ7, RU000A104TD0, RU000A104VS4, RU000A1051E5, RU000A105UU9, RU000A106T93, RU000A1077Y8, RU000A107910, RU000A1085D5) были присвоены по национальной шкале для Российской Федерации на основе [Методологии присвоения кредитных рейтингов нефинансовым компаниям по национальной шкале для Российской Федерации, Методологии присвоения кредитных рейтингов с учетом внешней поддержки и Основных понятий, используемых Аналитическим Кредитным Рейтинговым Агентством в рейтинговой деятельности](#). При присвоении кредитного рейтинга указанным облигационным выпускам ПАО «Ростелеком» также использовалась [Методология присвоения кредитных рейтингов финансовым инструментам по национальной шкале для Российской Федерации](#).

Впервые кредитный рейтинг ПАО «Ростелеком» был опубликован АКРА 14.07.2017, выпуска облигаций (RU000A0JWTN2) — 25.09.2024, выпуска облигаций (RU000A0ZYG52) — 21.11.2017, выпуска облигаций (RU000A0ZYZE3) — 16.03.2018, выпуска облигаций (RU000A100881) — 03.04.2019, выпуска облигаций (RU000A105LC6) — 09.12.2022, выпуска облигаций (RU000A108GR8) — 23.05.2024, выпуска облигаций (RU000A108LF3) — 06.06.2024, выпуска облигаций (RU000A1095W4) — 07.08.2024, выпуска облигаций (RU000A109916) — 16.08.2024, выпуска облигаций (RU000A109JS8) — 16.09.2024, выпуска облигаций (RU000A109X29) — 28.10.2024, выпуска облигаций (RU000A10A3R1) — 19.11.2024, выпуска облигаций (RU000A10ASS2) — 03.02.2025, выпуска облигаций (RU000A10B214) — 12.03.2025, выпуска облигаций (RU000A10BG13) — 22.04.2025, выпуска облигаций (RU000A101541) — 05.12.2019, выпуска облигаций (RU000A101FG8) —

19.02.2020, выпуска облигаций (RU000A1028G8) — 14.10.2020, выпуска облигаций (RU000A103EZ7) — 23.07.2021, выпуска облигаций (RU000A104TDO) — 13.05.2022, выпуска облигаций (RU000A104VS4) — 15.06.2022, выпуска облигаций (RU000A1051E5) — 04.08.2022, выпуска облигаций (RU000A105UU9) — 15.02.2023, выпуска облигаций (RU000A106T93) — 31.08.2023, выпуска облигаций (RU000A1077Y8) — 16.11.2023, выпуска облигаций (RU000A107910) — 24.11.2023, выпуска облигаций (RU000A1085D5) — 03.04.2024. Очередной пересмотр кредитного рейтинга и прогноза по кредитному рейтингу ПАО «Ростелеком», а также кредитных рейтингов облигационных выпусков ПАО «Ростелеком» (RU000A0JWTN2, RU000A0ZYG52, RU000A0ZYEE3, RU000A100881, RU000A105LC6, RU000A108GR8, RU000A108LF3, RU000A1095W4, RU000A109916, RU000A109JS8, RU000A109X29, RU000A10A3R1, RU000A10ASS2, RU000A10B214, RU000A10BG13, RU000A101541, RU000A101FG8, RU000A1028G8, RU000A103EZ7, RU000A104TDO, RU000A104VS4, RU000A1051E5, RU000A105UU9, RU000A106T93, RU000A1077Y8, RU000A107910, RU000A1085D5) ожидается в течение одного года с даты опубликования настоящего пресс-релиза.

Кредитные рейтинги были присвоены на основании данных, предоставленных ПАО «Ростелеком», информации из открытых источников, а также баз данных АКРА. Кредитные рейтинги являются запрошенными, ПАО «Ростелеком» принимало участие в процессе присвоения кредитных рейтингов.

При присвоении кредитных рейтингов использовалась информация, качество и достоверность которой, по мнению АКРА, являются надлежащими и достаточными для применения методологий.

АКРА оказывало ПАО «Ростелеком» дополнительные услуги. Конфликты интересов в рамках процесса присвоения кредитных рейтингов выявлены не были.

(С) 2025

Аналитическое Кредитное Рейтинговое Агентство (Акционерное общество), АКРА (АО)
Москва, Большой Гнездиновский пер., д. 1, стр. 2
www.acra-ratings.ru

Аналитическое Кредитное Рейтинговое Агентство (АКРА) создано в 2015 году. Акционерами АКРА являются 27 крупнейших компаний России, представляющие финансовый и корпоративный сектора, а уставный капитал составляет более 3 млрд руб. Основная задача АКРА — предоставление качественного рейтингового продукта пользователям российского рейтингового рынка. Методологии и внутренние документы АКРА разрабатываются в соответствии с требованиями российского законодательства и с учетом лучших мировых практик в рейтинговой деятельности.

Представленная информация, включая, помимо прочего, кредитные и некредитные рейтинги, факторы рейтинговой оценки, подробные результаты кредитного анализа, методологии, модели, прогнозы, аналитические обзоры и материалы и иную информацию, размещенную на сайте АКРА (далее — Информация), а также программное обеспечение сайта и иные приложения, предназначены для использования исключительно в ознакомительных целях. Настоящая Информация не может модифицироваться, воспроизводиться, распространяться любым способом и в любой форме ни полностью, ни частично в рекламных материалах, в рамках мероприятий по связям с общественностью, в сводках новостей, в коммерческих материалах или отчетах без предварительного письменного согласия со стороны АКРА и ссылки на источник. Использование Информации в нарушение указанных требований и в незаконных целях запрещено.

Кредитные рейтинги АКРА отражают мнение АКРА относительно способности рейтингуемого лица исполнять принятые на себя финансовые обязательства или относительно кредитного риска отдельных финансовых обязательств и инструментов рейтингуемого лица на момент опубликования соответствующей Информации.

Некредитные рейтинги АКРА отражают мнение АКРА о некоторых некредитных рисках, принимаемых на себя заинтересованными лицами при взаимодействии с рейтингуемым лицом.

Присваиваемые кредитные и некредитные рейтинги отражают всю относящуюся к рейтингуемому лицу и находящуюся в распоряжении АКРА существенную информацию (включая информацию, полученную от третьих лиц), качество и достоверность которой АКРА сочло надлежащими. АКРА не несет ответственности за достоверность информации, предоставленной клиентами или связанными третьими сторонами. АКРА не осуществляет аудита или иной проверки представленных данных и не несет ответственности за их точность и полноту. АКРА проводит рейтинговый анализ представленной клиентами информации с использованием собственных методологий. Тексты утвержденных методологий доступны на сайте АКРА по адресу: www.acra-ratings.ru/criteria.

Единственным источником, отражающим актуальную Информацию, в том числе о кредитных и некредитных рейтингах, присваиваемых АКРА, является официальный интернет-сайт АКРА — www.acra-ratings.ru. Информация представляется на условии «как есть».

Информация должна рассматриваться пользователями исключительно как мнение АКРА и не является советом, рекомендацией, предложением покупать, держать или продавать ценные бумаги или любые финансовые инструменты, офертой или рекламой.

АКРА, его работники, а также аффилированные с АКРА лица (далее — Стороны АКРА) не предоставляют никакой выраженной в какой-либо форме или каким-либо образом непосредственной или подразумеваемой гарантии в отношении точности, своевременности, полноты или пригодности Информации для принятия инвестиционных или каких-либо иных решений. АКРА не выполняет функции фидуциария, аудитора, инвестиционного или финансового консультанта. Информация должна расцениваться исключительно как один из факторов, влияющих на инвестиционное или иное бизнес-решение, принимаемое любым лицом, использующим ее. Каждому из таких лиц необходимо провести собственное исследование и дать собственную оценку участнику финансового рынка, а также эмитенту и его долговым обязательствам, которые могут рассматриваться в качестве объекта покупки, продажи или владения. Пользователи Информации должны принимать решения самостоятельно, привлекая собственных независимых консультантов, если сочтут это необходимым.

Стороны АКРА не несут ответственности за любые действия, совершенные пользователями на основе данной Информации. Стороны АКРА ни при каких обстоятельствах не несут ответственности за любые прямые, косвенные или случайные убытки и издержки, возникшие у пользователей в связи с интерпретациями, выводами, рекомендациями и иными действиями третьих лиц, прямо или косвенно связанными с такой информацией.

Информация, предоставляемая АКРА, актуальна на дату подготовки и опубликования материалов и может изменяться АКРА в дальнейшем. АКРА не обязано обновлять, изменять, дополнять Информацию или уведомлять кого-либо об этом, если это не было зафиксировано отдельно в письменном соглашении или не требуется в соответствии с законодательством Российской Федерации.

АКРА не оказывает консультационных услуг. АКРА может оказывать дополнительные услуги, если это не создает конфликта интересов с рейтинговой деятельностью.

АКРА и его работники предпринимая все разумные меры для защиты всей имеющейся в их распоряжении конфиденциальной и/или иной существенной непубличной информации от мошеннических действий, кражи, неправомерного использования или непреднамеренного раскрытия. АКРА обеспечивает защиту конфиденциальной информации, полученной в процессе деятельности, в соответствии с требованиями законодательства Российской Федерации.