

24 апреля 2018

## АКРА присвоило ФГУП «Почта России» кредитный рейтинг AAA(RU), прогноз «Стабильный»

Ведущие аналитики:

Максим Худалов, директор  
+7 (495) 139-0496  
maxim.khudalov@acra-ratings.ru

Александр Гущин, эксперт  
+7 (495) 139-0489  
alexander.gushchin@acra-ratings.ru

Кредитный рейтинг [ФГУП «Почта России»](#) (далее — Почта России, Компания) обусловлен очень высоким уровнем системной значимости организации для российской экономики и очень высокой степенью влияния государства согласно методологии АКРА, а также очень сильной рыночной позицией Компании, сильным бизнес-профилем, средним уровнем корпоративного управления (обусловленного организационно-правовой формой Компании), крупным размером, средними рентабельностью и долговой нагрузкой. Сдерживающее влияние на уровень оценки собственной кредитоспособности (ОСК) Почты России оказывают слабые показатели ликвидности и денежного потока и низкое покрытие процентов.

Почта России — оператор российской государственной почтовой сети, осуществляющий деятельность во всех регионах страны, кроме Республики Крым и Севастополя. Компания оказывает все виды услуг почтовой связи (доставка письменной корреспонденции и почтовых отправлений, международная почтовая связь и т. д.), осуществляет денежные переводы и доставку пенсий, обеспечивает прием платежей от населения, а также выступает в качестве поставщика товаров народного потребления в отдаленных населенных пунктах. В 2017 году Компания обработала 2,4 млрд почтовых отправлений, доставила 365 млн посылок и осуществила денежные переводы и доставку пенсий на общую сумму 3,2 трлн руб. Почта России насчитывает 42 тыс. почтовых отделений, 90 филиалов, 51 сортировочный центр, около 17 тыс. единиц автотранспорта, более 790 почтовых железнодорожных вагонов, а также два авиалайнера. Штат Компании превышает 350 тыс. человек. Почта России на 100% находится в собственности государства, в ближайшем будущем планируется акционирование с сохранением 100%-ного государственного контроля.

### Ключевые факторы рейтинговой оценки

**Системная значимость Почты России и степень влияния государства на Компанию оцениваются как очень высокие.** Компания является ключевым игроком сектора почтовых услуг и присутствует во всех регионах России. Значительный объем направляемых посредством Почты России пенсионных отчислений, а также средств, связанных с оплатой ЖКХ, делают Компанию системно важным элементом функционирования пенсионной и платежной систем страны. Почта России — четвертый крупнейший работодатель РФ. Компания функционирует в форме федерального государственного унитарного предприятия (ФГУП), но даже после ожидаемого акционирования она останется под полным акционерным и операционным контролем государства. Компания получила субсидии на пополнение вагонного парка, ее облигации приобретались в 2015 и 2016 годах на специальных условиях Внешэкономбанком и Фондом развития Дальнего Востока. Кроме того, с 2017 года Минпромторг субсидировал расходы Компании по кредиту на приобретение воздушных судов. На региональном уровне экстраординарная поддержка со стороны государства выражается в снижении налоговых и иных отчислений местными отделениями Почты России. Компания включена в перечень стратегических предприятий страны, поэтому, в соответствии со ст. 191 Федерального закона №127 «О несостоятельности (банкротстве)», государство обеспечивает предупреждение событий банкротства Компании, в том числе путем предоставления государственных гарантий. Также в 2017 году уставный капитал Почты России был увеличен с 83,3 млн руб. до 243,1 млн руб. Все вышеупомянутые факторы свидетельствуют об очень высокой степени влияния государства.

**Сильная оценка бизнес-профиля** обусловлена: 1) средней оценкой качества инфраструктуры, которая, однако, обеспечивает Компании возможность оказывать полный спектр почтовых и коммуникационных услуг; 2) очень высокой оценкой за модель владения инфраструктурой — практически все занимаемые почтовыми отделениями площади, а также используемый авто-, авиа- и железнодорожный транспорт принадлежат Компании; 3) высокой оценкой за диверсификацию услуг — выручка в сегменте почтовых отправлений стабильна, в сегменте торговли — характеризуется устойчивой повышательной динамикой. Оценка за географическую диверсификацию очень высокая, поскольку Компания осуществляет деятельность практически на всей территории страны и пересылает почтовые отправления по 150 млн. адресов физических и юридических лиц (в том числе находящихся за пределами РФ).

**Средняя оценка долговой нагрузки и низкое покрытие долга.** По оценке АКРА, средневзвешенное отношение скорректированного общего долга Компании к FFO до фиксированных платежей в 2015–2020 годах составит 4,6х. При этом качественная оценка долговой нагрузки Почты России находится на высоком уровне благодаря комфортным срокам погашения долговых обязательств. Однако необходимо отметить, что по отдельным выпускам облигаций ставки высоки, поскольку бумаги размещались в 2012–2016 годах, когда ключевая ставка ЦБ РФ была высокой, а инвестиционная программа Компании в период 2018–2020 годов потребует увеличения долговой нагрузки. В совокупности эти факторы обуславливают низкое покрытие долга на уровне 2,0х.

**Слабый уровень ликвидности** Компании связан с малым количеством открытых кредитных линий, поскольку большая часть кредитного портфеля представлена облигационными займами, за счет которых и предполагается осуществлять финансирование инвестиционной программы. Качественная оценка ликвидности при этом определяется как высокая благодаря комфортному графику погашения долговых обязательств в среднесрочной перспективе и доступу к финансированию со стороны крупных государственных банков.

**Слабый уровень денежных потоков** определяется значительным объемом капитальных вложений: в период 2018–2020 годов Компания может потратить до 90 млрд руб. на модернизацию логистической цепочки для ускорения сроков доставки отправлений на всей территории РФ. АКРА прогнозирует снижение показателя рентабельности по FCF с 2% в 2017 году до значений от -12 до -20% к 2019–2020 годам. Отношение капитальных расходов к выручке вырастет с ожидаемых 5% за 2017 год до 13–26% к 2019–2020 годам.

## Ключевые допущения

- рост выручки в соответствии со Стратегией развития ФГУП «Почта России» на период до 2018 года;
- рост затрат Компании в соответствии с инфляционными ожиданиями АКРА;
- погашение публичных долговых обязательств в соответствии с датами оферт;
- сохранение статуса единственного государственного оператора почтовой сети, в том числе в части рассылки государственных уведомлений, штрафов и извещений.

## Факторы возможного изменения прогноза или рейтинга

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

### К негативному рейтинговому действию могут привести:

- существенное снижение уровня системной значимости Компании для экономики РФ;
- потеря государственного контроля либо существенное изменение отраслевого законодательства.

## Компоненты рейтинга

**ОСК:** а-.

**Поддержка:** паритет с РФ.

## Рейтинги выпусков

Рейтинги эмиссиям в обращении не присвоены.

## Регуляторное раскрытие

Кредитный рейтинг ФГУП «Почта России» был присвоен по национальной шкале для Российской Федерации на основе [Методологии присвоения кредитных рейтингов нефинансовым компаниям по национальной шкале для Российской Федерации](#), [Методологии анализа взаимосвязи рейтингуемых лиц с государством](#), а также [Основных понятий, используемых Аналитическим Кредитным Рейтинговым Агентством в рейтинговой деятельности](#).

Кредитный рейтинг был присвоен ФГУП «Почта России» впервые. Пересмотр кредитного рейтинга и прогноза по кредитному рейтингу ожидается в течение одного года с даты совершения рейтингового действия (20.04.2018).

Кредитный рейтинг был присвоен на основании данных, предоставленных ФГУП «Почта России», информации из открытых источников, а также баз данных АКРА. Кредитный рейтинг является запрошенным, ФГУП «Почта России» принимало участие в процессе присвоения кредитного рейтинга.

Раскрытие отступлений от утвержденных методологий: фактор «рентабельность» оценивался с отступлением от диапазона оценки, указанного в методологии, что обусловлено спецификой деятельности по оказанию услуг почтовой связи.

Факты существенного отклонения информации от данных, зафиксированных в официально опубликованной финансовой отчетности ФГУП «Почта России», не выявлены.

АКРА не оказывало ФГУП «Почта России» дополнительных услуг. Конфликты интересов в рамках процесса присвоения кредитного рейтинга выявлены не были.

(С) 2018

Аналитическое Кредитное Рейтинговое Агентство (Акционерное общество), АКРА (АО)

Москва, Садовническая набережная, д. 75

[www.acra-ratings.ru](http://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 предоставленной клиентами информации с использованием собственных методологий. Тексты утвержденных методологий доступны на сайте АКРА по адресу: [www.acra-ratings.ru/criteria](http://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](http://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 предпринимают 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.