

## АКРА ПОДТВЕРДИЛО КРЕДИТНЫЙ РЕЙТИНГ МКПАО «ЭН+ ГРУП» НА УРОВНЕ A-(RU), ИЗМЕНИВ ПРОГНОЗ НА «ПОЗИТИВНЫЙ»

### ДЕНИС КРАСНОВСКИЙ

Эксперт, группа корпоративных рейтингов

+7 (495) 139 04 80, доб. 188  
denis.krasnovskiy@acra-ratings.ru

### АЛЕКСАНДР ГУШЧИН

Директор — руководитель направления  
среднего бизнеса, группа корпоративных  
рейтингов

+7 (495) 139 04 89  
alexander.gushchin@acra-ratings.ru

Изменение прогноза по кредитному рейтингу **МКПАО «ЭН+ ГРУП»** (далее — ЭН+ ГРУП, Компания) на «Позитивный» обусловлено положительной динамикой финансовых показателей Энергетического сегмента в 2022 году по отношению к 2021-му, улучшением прогноза по дальнейшему функционированию сегмента, а также выплатой дивидендов в прошлом году со стороны **МКПАО «ОК РУСАЛ»** (рейтинг АКРА — A+(RU), прогноз «Стабильный»). Энергетический сегмент (подразумевает МКООО «ЭН+ ХОЛДИНГ» и компании ее группы) по результатам 2022 года продемонстрировал рост выручки на 14,4%, а также рост FFO до чистых процентных платежей и налогов на 3%, снижение общего долга на 6,6% и улучшение позиции по ликвидности.

Кредитный рейтинг Компании базируется на хорошей оценке качества активов и их не очень высокой диверсификации по объектам инвестиций. Низкая долговая нагрузка оказывает значительную поддержку финансовому риск-профилю Компании. Ограничивающим фактором является невысокий уровень обслуживания долга.

ЭН+ ГРУП — материнская компания вертикально интегрированной алюминиево-энергетической группы, участвующей в производстве алюминия, а также выработке электроэнергии. Компания включает в себя активы Металлургического и Энергетического сегментов. Металлургический сегмент представлен дочерним обществом МКПАО «ОК РУСАЛ», 56,88% акций которого принадлежат Компании. Энергетический сегмент участвует во всех сферах энергетического бизнеса: в производстве электрической и тепловой энергии, реализации электроэнергии и мощности и тепловой энергии, передаче тепловой энергии, продаже энергии конечным потребителям, инжиниринге. Гидроэнергетика является ключевым направлением Энергетического сегмента Группы, большинство активов которого сосредоточены в Сибири.

### КЛЮЧЕВЫЕ ФАКТОРЫ ОЦЕНКИ

**Хорошее качество активов Компании.** В рамках рейтингового анализа МКПАО «ОК РУСАЛ» АКРА определило его оценку собственной кредитоспособности (ОСК) на уровне а+, базирующуюся на сильной рыночной позиции как глобального производителя алюминия и сильной оценке бизнес-профиля, которая в свою очередь определяется низкой себестоимостью производства алюминия и обеспеченностью ресурсной базой. При этом оценка продуктовой диверсификации находится на уровне ниже среднего в силу того, что алюминий, хоть и в различных товарных формах, является единственным

продуктом МКПАО «ОК РУСАЛ». Поддержку ОСК оказывают очень сильная оценка географической диверсификации продаж и высокий уровень корпоративного управления, а также очень высокая оценка субфактора «Концентрация на одном месторождении». Сдерживающим фактором для ОСК МКПАО «ОК РУСАЛ» является высокий показатель долговой нагрузки. АКРА отмечает, что в 2019–2021 годах выплат дивидендов от МКПАО «ОК РУСАЛ» в адрес ЭН+ ГРУП не поступало, при этом в 2022 году выплата дивидендов в адрес Компании составила 10,6 млрд руб. АКРА не прогнозирует поступление дивидендов от МКПАО «ОК РУСАЛ» в 2023–2025 годах. Содержание и развитие ЭН+ ГРУП на анализируемом временном отрезке (2020–2025 годы) преимущественно осуществлялось, осуществляется и планируется осуществлять за счет Энергетического сегмента, что значительно повышает вес оценки последнего при определении кредитного рейтинга ЭН+ ГРУП.

Энергетический сегмент консолидирует всю энергетическую часть ЭН+ ГРУП. Компания занимается производством электроэнергии и теплоснабжением; установленная мощность составляет 19,4 ГВт и 14,6 тыс. Гкал/ч. Основные операционные активы Энергетического сегмента преимущественно расположены в Иркутской области и Красноярском крае.

Энергетический сегмент характеризуется следующими факторами: (1) хорошей рыночной позицией — представлен одной из крупнейших генерирующих компаний Российской Федерации и самой крупной в Сибири. В то же время у отдельных компаний Энергетического сегмента заключены прямые долгосрочные договоры с компаниями, входящими в Металлургический сегмент, с дисконтом в размере 3,5% к ценам на рынке на сутки вперед; по данным договорам поставляется около 40% вырабатываемой электроэнергии; (2) минимальными ценовыми и сбытовыми рисками, что достигается благодаря структуре генерации; просроченная краткосрочная дебиторская задолженность за 2022 год составляет 1,5% от выручки; (3) минимальными рисками поставщиков, поскольку уголь для ТЭЦ поставляется компаниями ЭН+ ГРУП; (4) высокой рентабельностью за счет использования ГЭС; (5) хорошей оценкой ликвидности. Присутствуют пики погашения задолженности в 2025–2026 годах, при этом наличие денежных средств и депозитов на общую сумму 14,8 млрд руб. (по состоянию на 30.06.2023), а также свободных кредитных лимитов на сумму 197,6 млрд руб. оказывают поддержку уровню ликвидности. Сдерживающими факторами являются высокие долговая нагрузка, включая концентрацию на одном кредиторе, и среднее покрытие долга.

**Умеренный уровень диверсификации инвестиций.** Портфель инвестиций Компании в основном представлен вложениями в МКПАО «ОК РУСАЛ» и Энергетический сегмент, а входящие денежные потоки — поступлениями от последнего.

**Низкая долговая нагрузка и невысокий уровень обслуживания долга.** У Компании отсутствует внешний долг, имеются только внутригрупповые займы. Компания не планирует привлекать внешнее долговое финансирование. ЭН+ ГРУП финансируется в основном со стороны Энергетического сегмента в необходимых для выполнения обязательств объемах. По результатам 2022 года показатель LTV составил 6,6%, показатель обслуживания долга — 1,2х.

**Ликвидность.** В связи с отсутствием внешнего долга единственной значимой статьёй платежей Компании являются внутригрупповые платежи для перераспределения средств внутри Энергетического сегмента. При этом Компания не осуществляет дивидендных выплат в последние годы. Отсутствие у Компании открытых кредитных линий ограничивает оценку ликвидности.

## КЛЮЧЕВЫЕ ДОПУЩЕНИЯ

- отсутствие роста долговой нагрузки и снижения покрытия долга;

- стабильность финансового состояния активов;
- отсутствие значимых для Компании сделок.

## ФАКТОРЫ ВОЗМОЖНОГО ИЗМЕНЕНИЯ ПРОГНОЗА ИЛИ РЕЙТИНГА

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

### К позитивному рейтинговому действию могут привести:

- значение фактора «Обслуживание долга» выше 2х;
- повышение ОСК активов;
- улучшение оценки качества инвестиций Компании за счет новых объектов.

### К негативному рейтинговому действию могут привести:

- рост долговой нагрузки;
- снижение покрытия долга;
- понижение ОСК активов;
- ухудшение оценки качества инвестиций Компании из-за новых объектов;
- ухудшение профиля ликвидности.

## КОМПОНЕНТЫ РЕЙТИНГА

ОСК: а-.

Корректировки: отсутствуют.

## РЕЙТИНГИ ВЫПУСКОВ

Эмиссии в обращении отсутствуют.

## РЕГУЛЯТОРНОЕ РАСКРЫТИЕ

Кредитный рейтинг МКПАО «ЭН+ ГРУП» был присвоен по национальной шкале для Российской Федерации на основе [Методологии присвоения кредитных рейтингов нефинансовым компаниям по национальной шкале для Российской Федерации](#), а также [Основных понятий, используемых Аналитическим Кредитным Рейтинговым Агентством в рейтинговой деятельности](#).

Впервые кредитный рейтинг МКПАО «ЭН+ ГРУП» был опубликован АКРА 22.08.2022. Очередной пересмотр кредитного рейтинга и прогноза по кредитному рейтингу МКПАО «ЭН+ ГРУП» ожидается в течение одного года с даты опубликования настоящего пресс-релиза.

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

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

АКРА не оказывало МКПАО «ЭН+ ГРУП» дополнительных услуг. Конфликты интересов в рамках процесса присвоения кредитного рейтинга выявлены не были.

(С) 2023

Аналитическое Кредитное Рейтинговое Агентство (Акционерное общество), АКРА (АО)  
Москва, Большой Гнездиновский пер., д. 1, стр. 2  
[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.