

8 мая 2018

ПАО «Ленэнерго»

Ведущие аналитики:

Екатерина Можарова, старший директор
+7 (495) 139-0488
evgeny.obydov@acra-ratings.ru

Наталья Порохова, старший директор
+7 (495) 139-0490
natalia.porokhova@acra-ratings.ru

Компоненты кредитного рейтинга		Вес
Отраслевой риск-профиль	Очень низкий риск	10%
Операционный риск-профиль	а	45%
Рыночная позиция	Сильная	
Бизнес-профиль	Средний	
Географическая диверсификация	Очень сильная	
Корпоративное управление	Высокий уровень	
Финансовый риск-профиль	а	45%
Размер	Средний	
Рентабельность	Очень высокая	
Долговая нагрузка	Низкая	
Обслуживание долга	Высокое покрытие	
Ликвидность	Сильная	
Денежный поток	Очень слабый	
ОСК	а+	
Аналитические корректировки	0	
Финальная ОСК	а+	
Поддержка	3	
Государственная поддержка	0	
Групповая поддержка	3	
Иностранная поддержка	0	
Кредитный рейтинг	AA+(RU)	
Прогноз	«Стабильный»	

Краткая информация
о компании

[ПАО «Ленэнерго»](#) (далее — «Ленэнерго», Компания) — региональная электросетевая организация, осуществляющая деятельность на территории Санкт-Петербурга и Ленинградской области.

Факторы рейтинговой
оценки

Отраслевой риск-профиль характеризуется очень низким риском.

Отраслевой риск-профиль

АКРА оценивает уровень риска компаний отрасли электроэнергетики, а именно электросетевых компаний, как очень низкий. Передача и распределение электроэнергии относится к естественномонопольным видам деятельности: конкуренция в данном секторе отсутствует, а цены на услуги сравнительно предсказуемы и не отличаются волатильностью, поскольку регулируются государством. Спрос на электроэнергию неэластичен, то есть практически не реагирует на изменение цены. Объем потребления электроэнергии (транспортом, в производстве, в быту) постоянно повышается: у потребителей электроэнергии, как правило, нет альтернативного выбора. АКРА прогнозирует рост электропотребления в России в 2018–2021 годах в среднем на 0,4% ежегодно.

Ключевые отраслевые риски сетевых компаний связаны с регуляторным режимом и его сбалансированностью по отношению к экономически обоснованным затратам организаций, в первую очередь к их инвестиционным программам. В среднесрочной перспективе АКРА ожидает сохранения сдерживающей тарифной политики в сетевом комплексе. При этом в условиях перехода российской экономики в режим

См. уточнение прогноза развития экономики России до 2022 года «Шесть драйверов инвестиционного роста в России» от 4 апреля 2018 года.

низкой инфляции эффект сдерживания тарифов будет менее критичен для электросетевых компаний. Например, заморозка сетевых тарифов в 2014 году в реальном выражении снизила доходы компаний сектора на 12%, а если бы аналогичные меры применялись в 2017 году, то снижение реальных доходов составило бы всего 3%. Но вместе с этим режим низкой инфляции — вызов для компаний с точки зрения роста их операционной эффективности. Режим низкой инфляции характеризуется номинальной жесткостью, что не позволяет монополистам повышать операционную эффективность за счет запаздывающей индексации издержек. Другой важный фактор риска для организаций сектора электроэнергетики — неплатежи со стороны потребителей. В условиях низкой инфляции обострится нерешенная проблема неплатежей в российской электроэнергетике, так как высокая инфляция быстрее обесценивала проблемные долги.

Операционный риск-профиль

Рыночная позиция оценивается как «сильная».

Рыночная позиция и географическая диверсификация

Географическая диверсификация оценивается как «очень сильная».

«Ленэнерго» — монополист на рынке передачи электроэнергии в Санкт-Петербурге и Ленинградской области. Доля Компании в передаче электроэнергии в регионе превышает 80%. Географическая диверсификация бизнеса оценивается как очень сильная, поскольку Компания осуществляет свою деятельность в регионе с одним из наиболее высоких уровней социально-экономического развития в стране.

Бизнес-профиль оценивается как «средний».

Бизнес-профиль

В 2017 году 78% выручки «Ленэнерго» обеспечили услуги по передаче электроэнергии, 19% — технологическое присоединение к сетям, 3% — прочие виды деятельности. Основная часть выручки Компании регулируется государством посредством регулирования тарифов.

RAB-регулирование (Regulatory Asset Base, или регулируемая база инвестированного капитала) — метод долгосрочного регулирования тарифов, который должен учитывать возврат на капитал инвестиций и затраты компании.

Регуляторный риск. Тарифы электросетевых компаний в России регулируются на региональном уровне и подвержены высоким регуляторным рискам. На федеральном уровне устанавливается средний предельный уровень индексации, однако среди регионов уровень индексации может существенно отличаться. Регуляторный риск для «Ленэнерго» нивелирован поручениями о доведении тарифа до экономически обоснованного уровня, принятыми на совещании у Президента Российской Федерации по вопросу регулирования деятельности и финансового оздоровления ПАО «Ленэнерго». С 2014 по 2017 год в результате проведенной тарифной кампании среднегодовой фактический рост тарифов «Ленэнерго» составил 16,5%, при среднем значении по России на уровне 7,2%. Формально регулирование сетевых тарифов «Ленэнерго» осуществляется на основании RAB-регулирования. Однако российская современная практика применения долгосрочных методов регулирования, как правило, находит выражение в ежегодной индексации тарифов. Индексация средних фактических тарифов в 2018 году составила 7,5%, а в 2019–2020 годах, по оценкам АКРА, будет находиться на уровне 5,0–7,0% (инфляция плюс 1–2%).

Сбытовой риск. Сбытовые риски Компании концентрируются в области получения платежей за услуги по передаче электроэнергии и оцениваются АКРА как приемлемые. Санкт-Петербург и Ленинградская область характеризуются высоким уровнем социально-экономического развития и, как следствие, исторически достаточно высокой собираемостью платежей. В 2014–2016 годах ежегодное обесценение дебиторской задолженности составляло в среднем 3% выручки «Ленэнерго», однако в 2017 году снизилось до 1%. По состоянию на 31.12.2017 сформированные резервы под обесценение дебиторской задолженности составляли около 4,5% годовой выручки Компании.

Инвестиционная программа. «Ленэнерго» имеет один из наиболее высоких уровней инвестиционной нагрузки среди всех электросетевых компаний России — 25–30 млрд руб. (с НДС), или в среднем 30–35% выручки в год (в среднем по России — 22% выручки). Около 40–45% объема инвестиций Компании направляется на поддержание основных средств, оставшаяся часть — на строительство новых объектов. В 2018–2020 годах ожидается сохранение объемов капитальных затрат на уровне 25–30 млрд руб. (с НДС) в год.

Корпоративное управление

При совете директоров созданы комитет по стратегии и развитию, комитет по аудиту, комитет по кадрам и вознаграждениям, а также комитет по надежности и комитет по техприсоединению.

Уровень корпоративного управления оценивается как «высокий».

Стратегия развития «Ленэнерго» определена в соответствии с долгосрочной программой развития ПАО «Россети», которая, в свою очередь, базируется на Стратегии развития электросетевого комплекса Российской Федерации до 2030 года. Финансовое планирование осуществляется в рамках пятилетних бизнес-планов, переутверждаемых ежегодно. Инвестиционная программа Компании подлежит согласованию со стороны «Россетей» и Минэнерго России.

Реализованная в Компании система риск-менеджмента минимизирует основные виды риска, а кредитная политика и регламент размещения денежных средств Компании подлежат утверждению со стороны ПАО «Россети». Данные политики унифицированы среди всех дочерних обществ, а реализованный ПАО «Россети» механизм единого казначейства позволяет максимально оперативно контролировать финансовую деятельность последних. Список банков для размещения свободных денежных средств ограничен крупнейшими государственными банками. Кредитная политика Компании определяет полномочия менеджмента по изменению долговой нагрузки в рамках установленных лимитов (не более 3,0х EBITDA или 1,0х капитала), при этом привлечение публичного долга и долга в иностранной валюте допустимо только с одобрения совета директоров. После прецедента с заморозкой в 2015 году на счетах санируемого банка «Таврический» средств «Ленэнерго» в размере 10 млрд руб. (конвертированы в субординированные депозиты на 20 лет со ставкой 0,5% годовых) фактический контроль за деятельностью Компании со стороны «Россетей» был значительно ужесточен.

Структуру Группы можно охарактеризовать как достаточно простую. Ключевым операционным активом выступает ПАО «Ленэнерго» — Компания генерирует основную выручку Группы и является балансодержателем активов. Вместе с тем в периметре Группы присутствует ряд дочерних электросетевых (АО «Санкт-Петербургские электрические сети», АО «Петродворцовая электросеть», АО Курортэнерго», АО «Царскосельская энергетическая компания») и сервисных (АО «Энергосервисная компания Ленэнерго», АО «Ленэнергоспецремонт») структур, с которыми ПАО «Ленэнерго» имеет взаимные обороты. Финансовая прозрачность «Ленэнерго» находится на высоком уровне — Компания на ежеквартальной основе публикует консолидированную отчетность по МСФО.

Финансовый риск-профиль

Основные предпосылки прогнозирования финансовых показателей и принципы их учета в рейтинговой модели

Для проведения рейтингового анализа АКРА построило финансовую модель «Ленэнерго» на горизонте 2018–2020 годов. В качестве основных предпосылок для

В качестве источника прогноза ряда показателей использовались следующие подготовленные АКРА материалы:

– уточнение прогноза развития экономики России до 2022 года

[«Шесть драйверов инвестиционного роста в России» от 4 апреля 2018 года;](#)

– прогноз развития электроэнергетики России до 2022 года «"10+10": энергетика РФ в ожидании новой реформы для выхода из инвестиционной паузы» от 19 апреля 2018 года.

Размер Компании оценивается как «средний».

Рентабельность Компании оценивается как «очень высокая».

Долговая нагрузка Компании оценивается как «низкая».

модели использовались собственные ожидания Агентства с учетом предоставленных Компанией данных.

Прогноз выручки «Ленэнерго» от передачи электроэнергии был построен в соответствии с подготовленным АКРА прогнозом роста электропотребления в России (с 2018-го по 2020-й в среднем на 0,4% ежегодно). Рост средних фактических сетевых тарифов прогнозировался на уровне 7,5% в 2018 году, далее — на уровне инфляции плюс 1% (для региона характерна повышенная индексация). Выручка от техприсоединения прогнозировалась на основании данных Компании.

Прогноз себестоимости был построен с учетом инвестиционного плана Компании и оценки Агентством нормы амортизации, а также с учетом подготовленного АКРА прогноза инфляции и динамики цен на оптовом рынке электроэнергии.

В рамках рейтинговой модели финансовые показатели Компании усреднялись путем взвешивания. Наибольшие веса — по 30% — имели показатели 2017 и 2018 годов. Показателям 2016 и 2019 годов были присвоены веса, равные 15%. На показатели 2015 и 2020 годов пришлось по 5%. При расчете коэффициентов ликвидности учитывались только прогнозные показатели 2018–2020 годов в соотношении 60%–30%–10% соответственно.

Размер и рентабельность

«Ленэнерго» является третьей по выручке и активам компанией в структуре «Россетей», однако по объему передачи Компания находится на восьмом месте (29,7 млрд кВт*ч за 2017 год). Консолидированная выручка «Ленэнерго» по МСФО выросла в 2017 году на 17,3% и составила 77,7 млрд руб. Основным драйвером роста выручки выступило существенное увеличение объема техприсоединения в денежном выражении: с 8,9 млрд руб. в 2016 году до 15,1 млрд руб. в 2017 году. В прогнозном периоде АКРА ожидает снижения выручки от техприсоединения до 8–10 млрд руб. в год. По оценкам Агентства, выручка «Ленэнерго» в 2018 году составит 75,6 млрд руб., а в 2019–2020 годах достигнет 82–83 млрд руб. в год.

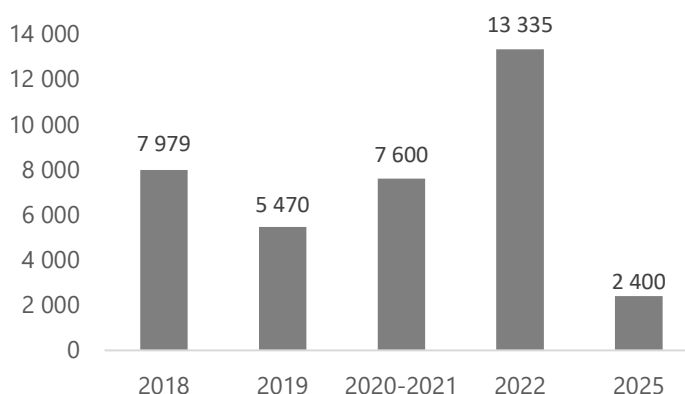
После приведения тарифов в соответствие действующему законодательству рентабельность Компании стала очень высокой: в 2016 и 2017 годах рентабельность по FFO до процентов и налогов составила 35,7% и 36,5% соответственно. По оценкам АКРА, в 2018–2020 годах рентабельность по FFO до процентов и налогов сохранится на уровне 36–38%.

Долговая нагрузка и обслуживание долга

По состоянию на 31.12.2017 долговой портфель «Ленэнерго» составил 36,8 млрд руб., или 1,4х FFO до чистых процентных платежей. Ключевыми кредиторами Компании выступают крупнейшие государственные банки. Задолженность «Ленэнерго» по одному выпуску облигаций составляет 2,4 млрд руб. Агентство отмечает значительный объем невыбранных кредитных линий, который по состоянию на 31.12.2017 составил около 40,2 млрд руб., или 109% текущей задолженности. По оценкам АКРА, по мере реализации инвестиционной программы в 2018–2020 годах долг Компании может увеличиться до 42 млрд руб., или 1,6х FFO до чистых процентных платежей.

Качественная оценка долговой нагрузки «Ленэнерго», по мнению АКРА, является высокой. Все обязательства номинированы в рублях и имеют фиксированные процентные ставки. График погашения кредитного портфеля комфортен: 55% портфеля подлежит погашению после 2020 года.

Рисунок 1. График погашения кредитного портфеля



Источник: данные ПАО «Ленэнерго»

Покрытие процентных платежей Компании оценивается как «высокое».

АКРА отмечает позитивную динамику эффективной ставки заимствований Компании, которая к концу 2017 года составила около 8,1%, и ожидает ее дальнейшего улучшения по мере понижения ключевой ставки ЦБ РФ. Показатели обслуживания долга находятся на достаточно высоком уровне: в 2017 году отношение FFO до чистых процентных платежей к процентным платежам составило 9,1х, а в 2018–2020 годах ожидается на уровне около 7,0–8,0х.

Ликвидность и денежные потоки

Свободный денежный поток оценивается как «очень слабый».

«Ленэнерго» генерирует значительный операционный денежный поток, который, однако, не в полной мере покрывает инвестиционные потребности Компании. Совокупный объем запланированных на 2018–2020 годы инвестиций составляет около 76 млрд руб. (с НДС), или 32% выручки за указанный период. По оценкам АКРА, дефицит свободного денежного потока в 2018 году составит до 6 млрд руб.

Ликвидность Компании оценивается как «сильная».

АКРА оценивает ликвидность Компании как сильную. «Ленэнерго» имеет значительный объем свободных кредитных лимитов (общий объем — 40,2 млрд руб.), также Компания представлена на облигационном рынке. Поддержку ликвидности оказывает невысокий объем выплат по долговым обязательствам до конца 2019 года (35% портфеля, или 13,5 млрд руб.). По нашим оценкам, коэффициент краткосрочной ликвидности будет находиться на уровне 3,6х в 2018 году, 8,3х в 2019 году и 9,5х в 2020 году.

Аналитические корректировки

Финансовая политика

Агентство оценивает финансовую политику «Ленэнерго» как достаточно консервативную. За 2015–2017 годы Компания выплатила дивиденды на сумму 2,4 млрд руб., а в прогнозном периоде выплаты будут осуществляться в соответствии с принципом 50% от чистой прибыли по МСФО или РСБУ (от большей величины) за вычетом суммы, необходимой для инвестиций (1,5–4 млрд руб. ежегодно).

Поддержка

Группа (+3 ступени к ОСК)

Электросетевой комплекс — ключевой элемент инфраструктуры энергоснабжения экономики и населения России и единственный сектор в электроэнергетике, где государство сохранило акционерный контроль и прямое регулирование после реформы ПАО «ЕЭС России». Системная значимость электросетевой инфраструктуры для государства определяется как экономическими и социальными последствиями нарушений в электроснабжении, так и потребностью в развитии дополнительной электросетевой инфраструктуры при реализации крупных государственных проектов.

«Ленэнерго» — инфраструктурная монополия, снабжающая электроэнергией Санкт-Петербург, второй крупнейший экономический центр России. Для холдинга «Россети», выполняющего квазигосударственные функции обеспечения энергоснабжения страны, данный регион является одним из ключевых. Важность региона подтверждает решающая роль Холдинга в получении «Ленэнерго» в 2015–2016 годах экстраординарной государственной поддержки в объеме 48 млрд руб. в виде докапитализации (15,24 млрд руб. было предоставлено правительством Санкт-Петербурга, а 32,0 млрд руб. — государством через «Россети»). Компания глубоко интегрирована в структуру «Россетей», являясь частью системы единого казначейства и механизма предоставления дочерним структурам экстренной ликвидности (в виде займов либо в виде выкупа облигаций).

Ключевые допущения

- рост ожидаемого среднего тарифа на 7,5% в 2018 году и на 5,0–5,5% в 2019–2020 годах при ежегодном росте объемов передачи электроэнергии на 0,4%;
- реализация Компанией программы капитального развития в соответствии с заявленными сроками и объемами (20–25 млрд руб. (без НДС) ежегодно в период с 2018-го по 2020-й);
- выплата дивидендов в соответствии с принципом 50% от чистой прибыли по МСФО или РСБУ (от большей величины) за вычетом потребности в инвестициях.

Факторы возможного изменения прогноза или рейтинга

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

К позитивному рейтинговому действию могут привести:

- значительное снижение долговой нагрузки (уменьшение скорректированного долга ниже 1,0x FFO до чистых процентных платежей либо рост покрытия процентных платежей выше 10,0x);
- переход свободного денежного потока в устойчивую положительную зону;
- получение поручительств/гарантий со стороны «Россетей» по основной части долга Компании.

К негативному рейтинговому действию могут привести:

- потеря контроля над «Ленэнерго» со стороны «Россетей» либо снижение степени связи Компании с Холдингом;
- рост общего долга выше 2,0x FFO до чистых процентных платежей при одновременном ухудшении структуры долга либо падение покрытия процентных платежей ниже 5,0x;
- падение рентабельности по FFO до процентов и налогов ниже 25%;
- существенное ухудшение доступа к внешним источникам ликвидности.

Рейтинги выпусков

Рейтинги эмиссиям в обращении не присвоены.

Рейтинговая история

10.04.2018 — AA+(RU), прогноз «Стабильный».

Регуляторное раскрытие

Кредитный рейтинг 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, Методологии анализа взаимосвязи компаний внутри группы](#), а также [Основных понятий, используемых Аналитическим Кредитным Рейтинговым Агентством в рейтинговой деятельности](#).

Кредитный рейтинг был присвоен ПАО «Ленэнерго» впервые. Пересмотр кредитного рейтинга и прогноза по кредитному рейтингу ожидается в течение одного года с даты совершения рейтингового действия (10.04.2018).

Кредитный рейтинг был присвоен на основании данных, предоставленных ПАО «Ленэнерго», информации из открытых источников, а также баз данных АКРА.

Кредитный рейтинг является запрошенным, ПАО «Ленэнерго» принимало участие в процессе присвоения кредитного рейтинга.

Факты существенного отклонения информации от данных, зафиксированных в официально опубликованной финансовой отчетности ПАО «Ленэнерго», не выявлены.

АКРА не оказывало ПАО «Ленэнерго» дополнительных услуг. Конфликты интересов в рамках процесса присвоения кредитного рейтинга выявлены не были.

Приложение. Фактические и прогнозные показатели Компании

Период	2015	2016	2017	2018П	2019П	2020П
Продажи и рентабельность, млн руб.						
Выручка	46 708	66 208	77 653			
<i>динамика</i>		41,7%	17,3%			
FFO до чистых процентных платежей и налогов	10 284	23 642	28 350			
<i>рентабельность</i>	22,0%	35,7%	36,5%	37,9%	38,0%	36,7%
Чистая прибыль	144	7 703	8 227			
<i>рентабельность</i>	0,3%	11,6%	10,6%	9,8%	11,0%	10,1%
Баланс, млн руб.						
Внеоборотные активы	197 892	213 928	217 335			
Чистый оборотный капитал	-25 206	-20 994	-18 331			
Скорректированные денежные средства	26 146	10 368	3 422			
Капитал	140 450	148 341	150 593			
Общий долг	40 975	34 528	36 925			
Денежные потоки, млн руб.						
FFO	7 388	19 400	24 495			
CFO	13 671	8 235	12 454			
Капитальные затраты + НМА (без НДС)	-10 727	-20 760	-19 981			
Выплата дивидендов	0	-514	-1 892			
FCF	2 944	-13 039	-9 418			
<i>рентабельность</i>	6,3%	-19,7%	-12,1%	-7,6%	0,6%	3,8%
NFCF	24 634	-15 778	-6 946			
Долговая нагрузка и ликвидность						
Общий долг / FFO до чистых процентных платежей	4,0	1,6	1,4	1,6	1,5	1,4
FFO до чистых процентных платежей / процентные платежи	2,1	6,2	9,1	7,1	8,0	8,6
Коэффициент краткосрочной ликвидности				3,6	8,3	9,5
Операционные показатели и предпосылки						
Инфляция, %				4,6%	4,4%	4,0%
Динамика передачи, %				0,4%	0,4%	0,4%
Динамика тарифов, %				7,5%	5,4%	5,0%
Потери, %				12,0%	12,0%	12,0%
Техприсоединение, млн руб.	3 250	8 814	15 126	7 826	10 213	7 611

Источник: консолидированная финансовая отчетность ПАО «Ленэнерго» по МСФО, расчеты АКРА

(С) 2018

Аналитическое Кредитное Рейтинговое Агентство (Акционерное общество), АКРА (АО)
Москва, Садовническая набережная, д. 75
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.

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 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.