21 июля 2020

Ведущие аналитики:

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

Екатерина Можарова, старший директор
+7 (495) 139-0498
ekaterina.mozharova@acra-ratings.ru

Ключевые факторы рейтинговой оценки

АКРА подтвердило кредитный рейтинг ПАО «МегаФон» на уровне AA(RU), прогноз «Стабильный», и его облигаций — на уровне AA(RU)

Кредитный рейтинг ПАО «МегаФон» (далее — Компания, «МегаФон») обусловлен средним уровнем долговой нагрузки, очень крупным размером Компании и очень высоким уровнем рентабельности, сильным бизнес-профилем, сильной позицией по ликвидности, а также очень высоким уровнем корпоративного управления и умеренным денежным потоком.

«МегаФон» — одна из крупнейших российских телекоммуникационных компаний, второй по количеству абонентов и выручке мобильный оператор в стране.

Средний уровень долговой нагрузки. За 2019 год размер финансового долга «МегаФона», представленного преимущественно кредитами и облигационными займами, увеличился на 14,5% и на конец года составил 375 млрд руб. Отношение скорректированного на аренду общего долга к FFO до фиксированных платежей незначительно выросло и составило по итогам 2019 года 3,4x. Отношение FFO до фиксированных платежей к фиксированным платежам снизилось относительно уровня предыдущего года до 2,6x. Показатели долговой нагрузки остаются на среднем уровне, при этом АКРА по-прежнему ожидает их постепенное снижение за счет стабильно положительного свободного денежного потока (FCF) при отсутствии планов по дивидендным выплатам. По прогнозам Агентства, отношение скорректированного на аренду общего долга к FFO до фиксированных платежей к 2022 году может составить 2,6–2,7x.

Сильная позиция по ликвидности при сильном FCF. В 2017–2019 годах FCF «МегаФона» находился в положительной зоне. Рентабельность по FCF в этот период была в среднем в диапазоне 2–7%. Существенную поддержку FCF оказывает отказ «МегаФона» от дивидендных выплат. В то же время размер капитальных затрат сохраняется на высоком уровне (19,3% от выручки по итогам 2019 года). Агентство ожидает улучшение показателя FCF в 2020–2022 годах за счет планируемого снижения капитальных затрат, а также улучшение операционного денежного потока, что может стать значимым источником ликвидности для погашения долга в указанный период. Кроме того, Компания располагает существенным объемом доступных к выборке кредитных средств в рамках подписанных кредитных линий. В результате АКРА оценивает ликвидность Компании как сильную.

Очень крупный размер и очень высокий уровень рентабельности. «МегаФон» — второй по размеру выручки и абонентской базы мобильный оператор в России. По итогам 2019 года консолидированная выручка составила 349 млрд руб., FFO до фиксированных платежей и налогов — 152 млрд руб. Услугами Компании пользуются 76,9 млн человек, при этом абонентская база в РФ по итогам 2019 года составила 75,2 млн человек. По оценкам АКРА, средняя месячная выручка на одного абонента (average revenue per user, ARPU) ниже, чем у прямых конкурентов, однако «МегаФон» остается одним из лидеров среди российских федеральных операторов связи по уровню рентабельности. Так, рентабельность по FFO до фиксированных платежей и налогов по итогам 2019 года была на уровне 44%. АКРА ожидает сопоставимый уровень рентабельности в 2020–2022 годах.

Сильный бизнес-профиль и широкая география деятельности. «МегаФон» обладает собственной современной телекоммуникационной инфраструктурой. Длина ВОЛС «МегаФона» составляет 210,9 тыс. км, Компания оперирует 181,4 тыс. базовых станций. По состоянию на конец 2019 года сетями 4G было охвачено 82% населения страны. «МегаФон» работает над развитием стандартов следующего поколения связи — 5G. Деятельность «МегаФона» в основном сконцентрирована на предоставлении услуг мобильной связи. Доля этого направления в структуре выручки по итогам 2019 года составила 80% (31% выручки пришелся на услуги мобильной передачи данных).

Ключевые допущения

- изменение ARPU не более чем на 1,5%;
- постепенное снижение долговой нагрузки;
- стабильность абонентской базы.

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 может привести:

- падение отношения скорректированного на операционную аренду общего долга к FFO до фиксированных платежей ниже 2,0x или рост отношения FFO до фиксированных платежей к фиксированным платежам выше 5,0x.

К негативному рейтинговому действию могут привести:

- рост отношения скорректированного на операционную аренду общего долга к FFO до фиксированных платежей выше 3,5x при падении отношения FFO до фиксированных платежей к фиксированным платежам ниже 2,5x;
- падение рентабельности по FFO до фиксированных платежей и налогов ниже 40%;
- существенное ухудшение доступа к внешним источникам ликвидности при падении отношения FFO до фиксированных платежей к фиксированным платежам ниже 2,5x;
- увеличение объема капитальных затрат выше запланированного Компанией уровня, сопровождаемого ростом долговой нагрузки и ухудшением показателей покрытия долга;
- ухудшение практик корпоративного управления (в т. ч. снижение уровня информационной прозрачности).

Компоненты рейтинга

Оценка собственной кредитоспособности (ОСК): aa.

Корректировки: отсутствуют.

Рейтинги выпусков

Облигации ПАО «МегаФон» биржевые процентные документарные на предъявителя (RU000A0ZYC98), срок погашения — 03.10.2022, объем эмиссии — 15 млрд руб., — **AA(RU)**.

Облигации ПАО «МегаФон» биржевые процентные документарные на предъявителя (RU000A0ZYTM6), срок погашения — 15.02.2021, объем эмиссии — 20 млрд руб., — **AA(RU)**.

Облигации ПАО «МегаФон» биржевые процентные документарные на предъявителя (RU000A1002P4), срок погашения — 31.01.2022, объем эмиссии — 20 млрд руб., — **AA(RU)**.

Облигации ПАО «МегаФон» биржевые процентные документарные на предъявителя (RU000A1006G4), срок погашения — 11.03.2024, объем эмиссии — 5 млрд руб., — **AA(RU)**.

Облигации ПАО «МегаФон» биржевые процентные документарные на предъявителя (RU000A1006H2), срок погашения — 11.03.2024, объем эмиссии — 5 млрд руб., — **AA(RU)**.

Облигации ПАО «МегаФон» биржевые процентные документарные на предъявителя (RU000A1009A1), срок погашения — 06.04.2026, объем эмиссии — 10 млрд руб., — **AA(RU)**.

Обоснование. Перечисленные выше эмиссии являются старшим необеспеченным долгом ПАО «МегаФон». По причине отсутствия структурной и контрактной субординации выпусков АКРА оценивает эти облигации как равные по очередности исполнения другим существующим и будущим необеспеченным и несубординированным обязательствам Компании. В соответствии с методологией АКРА, кредитные рейтинги эмиссий приравниваются к кредитному рейтингу ПАО «МегаФон» — AA(RU).

Регуляторное раскрытие

Кредитные рейтинги ПАО «МегаФон» и облигационных выпусков ПАО «МегаФон» (RU000A0ZYC98, RU000A0ZYTM6, RU000A1002P4, RU000A1006G4, RU000A1006H2, RU000A1009A1) были присвоены 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. При присвоении кредитного рейтинга указанным выпускам также использовалась Методология присвоения кредитных рейтингов отдельным выпускам финансовых инструментов по национальной шкале для Российской Федерации.

Впервые кредитные рейтинги ПАО «МегаФон» и облигационных выпусков ПАО «МегаФон» (RU000A0ZYC98, RU000A0ZYTM6, RU000A1002P4, RU000A1006G4, RU000A1006H2, RU000A1009A1) были опубликованы АКРА 21.09.2017, 09.10.2017, 19.02.2018, 04.02.2019, 18.03.2019, 18.03.2019 и 15.04.2019 соответственно. Очередной пересмотр кредитного рейтинга и прогноза по кредитному рейтингу ПАО «МегаФон», а также кредитного рейтинга облигационных выпусков ПАО «МегаФон» (RU000A0ZYC98, RU000A0ZYTM6, RU000A1002P4, RU000A1006G4, RU000A1006H2, RU000A1009A1) ожидается в течение одного года с даты опубликования настоящего пресс-релиза.

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

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

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

(C) 2020
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 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 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.