АКРА

КОРПОРАТИВНЫЙ СЕКТОР

ТЕЛЕКОММУНИКАЦИИ

30.06.2025

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

ЭЛЬВИРА ЯКУБОВА
Старший аналитик, группа корпоративных рейтингов
+7 (495) 139 04 80, доб. 185
elvira.yakubova@acra-ratings.ru

ЕКАТЕРИНА МОЖАРОВА
Управляющий директор — руководитель группы корпоративных рейтингов
+7 (495) 139 04 98
ekaterina.mozharova@acra-ratings.ru

ПРЕСС-РЕЛИЗ

Подтверждение кредитного рейтинга ПАО «МегаФон» (далее — Компания, «МегаФон») обусловлено сохранением очень высокой рентабельности при очень крупном размере бизнеса, очень сильной ликвидностью с учетом кредитных лимитов, низкой долговой нагрузкой при среднем уровне обслуживания долга, а также средним денежным потоком. Операционный риск-профиль по-прежнему характеризуется сильной рыночной позицией, очень сильными бизнес-профилем и географической диверсификацией.

«МегаФон» — одна из крупнейших российских телекоммуникационных компаний, предоставляющая услуги мобильной и фиксированной связи, мобильного и широкополосного доступа в интернет, цифрового телевидения, а также решения в сфере аналитики и обработки больших данных, кибербезопасности и др.

КЛЮЧЕВЫЕ ФАКТОРЫ ОЦЕНКИ

Очень сильный операционный риск-профиль. «МегаФон» является одним из крупнейших телекоммуникационных операторов страны и стабильно занимает второе место на рынке по количеству абонентов. Компания осуществляет свою деятельность во всех регионах России и присутствует в дружественных государствах. Доля покрытия населения сетями превышает 98%, что позволяет говорить об очень высокой географической диверсификации. Вся основная инфраструктура находится в собственности Компании, за исключением арендуемых антенно-мачтовых сооружений. В конце 2021 года АО «Первая башенная компания» консолидировало башенную инфраструктуру Компании, однако с учетом доли «МегаФона» в капитале АО «Первая башенная компания» и наличия долгосрочных договоров аренды инфраструктуры субфактор «Модель владения инфраструктурой» оценивается на очень высоком уровне.

Структура выручки Компании в сравнении с прошлым годом практически не изменилась. Лидирующим сегментом остается мобильная связь (74% выручки по итогам 2024 года), на продажу абонентского оборудования и аксессуаров и услуги фиксированной связи и ИКТ-проекты приходилось 16 и 8% соответственно, остальное — прочие услуги. АКРА отмечает более высокие отдельные операционные показатели «МегаФона» по сравнению с группой сопоставимых компаний и сохраняет соответствующую аналитическую корректировку.

Система риск-менеджмента соответствует лучшим стандартам как российской, так и международной практики. Оценка за структуру группы учитывает наличие в структуре Компании достаточно большого количества юридических лиц, а также операции со связанными сторонами (выданные материнской компании займы и поручительства за дочерние компании и третьи лица).

Очень крупный размер бизнеса и очень высокая рентабельность. Средневзвешенный за период 2022–2027 годов показатель FFO до фиксированных платежей и налогов составляет 224,9 млрд руб., что, согласно методологии АКРА, соответствует очень крупному размеру бизнеса. По итогам 2024 года количество абонентов мобильной связи выросло на 1,7%, до 78,0 млн человек. Рентабельность по FFO до фиксированных платежей и налогов по итогам 2024 года составила 40% (41% в 2023-м).

Низкая долговая нагрузка и средний уровень покрытия долга. Отношение скорректированного на операционную аренду общего долга к FFO до фиксированных платежей в 2024 году выросло до 3,1x (2,6x в 2023-м). Отношение FFO до фиксированных платежей к фиксированным платежам снизилось с 2,8x в 2023 году до 2,5x в 2024-м. Значение показателя обслуживания долга по итогам 2025 года, по оценкам АКРА, может быть ниже текущего в случае сохранения высокого уровня ключевой ставки вследствие наличия финансирования с плавающими процентными ставками. Компания сообщила Агентству о планах по снижению долговой нагрузки. При условии сохранения размера долга на текущем уровне в 2025–2027 годах показатель долговой нагрузки может снизиться ниже 2,0x.

Очень сильная ликвидность и средний денежный поток. Принимая во внимание значительный объем кредитных лимитов и диверсифицированные источники финансирования, профиль ликвидности Компании оценивается на очень высоком уровне. Выплата дивидендов материнской компании в размере 101,5 млрд руб. (в том числе за счет привлеченных кредитных средств) оказала некоторое давление на рентабельность по FCF в 2024 году. Средневзвешенная за 2022–2027 годы рентабельность по FCF оценивается на уровне 1,4% (в свой прогноз АКРА закладывает возврат выданных материнской компании займов и дивиденды согласно предоставленной финансовой модели). Доля капитальных расходов в выручке в 2024 году составила 12% против 17% в 2023-м; в 2025–2027 годах она может находиться на уровне 10–11%.

КЛЮЧЕВЫЕ ДОПУЩЕНИЯ

- капитальные расходы и дивидендные выплаты в прогнозном периоде согласно предоставленной финансовой модели;
- 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 негативному рейтинговому действию могут привести:

- снижение средневзвешенной рентабельности по FFO до фиксированных платежей и налогов ниже 30%;
- рост средневзвешенного отношения скорректированного на операционную аренду общего долга к FFO до фиксированных платежей выше 3,5x;

–с. 2

- снижение средневзвешенного отношения FFO до фиксированных платежей к фиксированным платежам ниже 2,5х;
- отрицательная средневзвешенная рентабельность по FCF;
- рост средневзвешенного отношения капитальных расходов к выручке выше 20%;
- ухудшение практик корпоративного управления (в том числе снижение уровня информационной прозрачности).

КОМПОНЕНТЫ РЕЙТИНГА

Оценка собственной кредитоспособности (ОСК): **ааа**.

Поддержка: отсутствует.

РЕЙТИНГИ ВЫПУСКОВ

Облигации ПАО «МегаФон», серия БО-002Р-02 (RU000A1009A1), срок погашения — 06.04.2026, объем эмиссии — 10 млрд руб., — **AAA(RU)**.

Облигации ПАО «МегаФон», серия БО-002Р-04 (RU000A108QA3), срок погашения — 15.12.2026, объем эмиссии — 10 млрд руб., — **AAA(RU)**.

Облигации ПАО «МегаФон», серия БО-002Р-05 (RU000A108Q94), срок погашения — 13.02.2027, объем эмиссии — 10 млрд руб., — **AAA(RU)**.

Облигации ПАО «МегаФон», серия БО-002Р-06 (RU000A1094E5), срок погашения — 28.07.2026, объем эмиссии — 10 млрд руб., — **AAA(RU)**.

Облигации ПАО «МегаФон», серия БО-002Р-07 (RU000A109SZ4), срок погашения — 15.04.2027, объем эмиссии — 11 млрд руб., — **AAA(RU)**.

Облигации ПАО «МегаФон», серия БО-002Р-08 (RU000A10BG05), срок погашения — 13.03.2027, объем эмиссии — 15 млрд руб., — **AAA(RU)**.

Облигации ПАО «МегаФон», серия БО-002Р-09 (RU000A10BFZ2), срок погашения — 11.07.2027, объем эмиссии — 15 млрд руб., — **AAA(RU)**.

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

РЕГУЛЯТОРНОЕ РАСКРЫТИЕ

Кредитные рейтинги ПАО «МегаФон» и облигационным выпускам ПАО «МегаФон» (RU000A1009A1, RU000A108QA3, RU000A108Q94, RU000A1094E5, RU000A109SZ4, RU000A10BG05, RU000A10BFZ2) были присвоены по национальной шкале для Российской Федерации на основе Методологии присвоения кредитных рейтингов нефинансовым компаниям по национальной шкале для Российской Федерации и Основных понятий, используемых Аналитическим Кредитным Рейтинговым Агентством в рейтинговой деятельности. При присвоении кредитных рейтингов указанным облигационным

выпускам ПАО «МегаФон» также использовалась Методология присвоения кредитных рейтингов финансовым инструментам по национальной шкале для Российской Федерации.

Впервые кредитный рейтинг ПАО «МегаФон» был опубликован АКРА 21.09.2017, выпуска облигаций (RU000A1009A1) — 15.04.2019, выпуска облигаций (RU000A108QA3) — 18.06.2024, выпуска облигаций (RU000A108Q94) — 18.06.2024, выпуска облигаций (RU000A1094E5) — 30.07.2024, выпуска облигаций (RU000A109SZ4) — 17.10.2024, выпусков облигаций (RU000A10BG05, RU000A10BFZ2) — 22.04.2025. Очередной пересмотр кредитного рейтинга и прогноза по кредитному рейтингу ПАО «МегаФон», а также кредитных рейтингов облигационных выпусков ПАО «МегаФон» (RU000A1009A1, RU000A108QA3, RU000A108Q94, RU000A1094E5, RU000A109SZ4, RU000A10BG05, RU000A10BFZ2) 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.

Раскрытие отступлений от утвержденных методологий: субфактор «Модель владения инфраструктурой» оценивался с отступлением от Методологии присвоения кредитных рейтингов нефинансовым компаниям по национальной шкале для Российской Федерации с учетом наличия долгосрочных соглашений по аренде башенной инфраструктуры.

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

Решение о подтверждении кредитного рейтинга ПАО «МегаФон» на уровне AAA(RU), прогноз «Стабильный», и выпусков его облигаций — на уровне AAA(RU) принято на повторном заседании рейтингового комитета с учетом рассмотрения АКРА мотивированной апелляции на решение рейтингового комитета о подтверждении кредитного рейтинга ПАО «Мегафон» на уровне AAA(RU) и изменении прогноза на «Негативный», а также выпусков его облигаций — на уровне AAA(RU). ПАО «МегаФон» предоставило новую дополнительную информацию о структуре кредитного портфеля. На повторном заседании рейтингового комитета было принято решение учесть полученную информацию при определении прогноза по кредитному рейтингу.

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

(C) 2025
Аналитическое Кредитное Рейтинговое Агентство (Акционерное общество), АКРА (АО)
Москва, Большой Гнездниковский 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 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.