

**ЛАРИСА ЛОЗНОВА**

Управляющий директор — руководитель  
международной практики рейтингов  
нефинансовых организаций

+7 (495) 139 04 88

larissa.loznova@acra-ratings.ru

**ДЕНИС КРАСНОВСКИЙ**

Эксперт, группа корпоративных рейтингов

+7 (495) 139 04 80, доб. 188

denis.krasnovskiy@acra-ratings.ru

**ИГОРЬ ГОЛУБНИЧИЙ**

Эксперт, группа корпоративных рейтингов

+7 (495) 139 04 80, доб. 149

igor.golubnichy@acra-ratings.ru

Контакты для СМИ

**СВЕТЛАНА ПАНИЧЕВА**

+7 (495) 139 04 80, доб. 169

svetlana.panicheva@acra-ratings.ru

КОРПОРАТИВНЫЙ СЕКТОР

ЭЛЕКТРОЭНЕРГЕТИКА

РОССИЯ

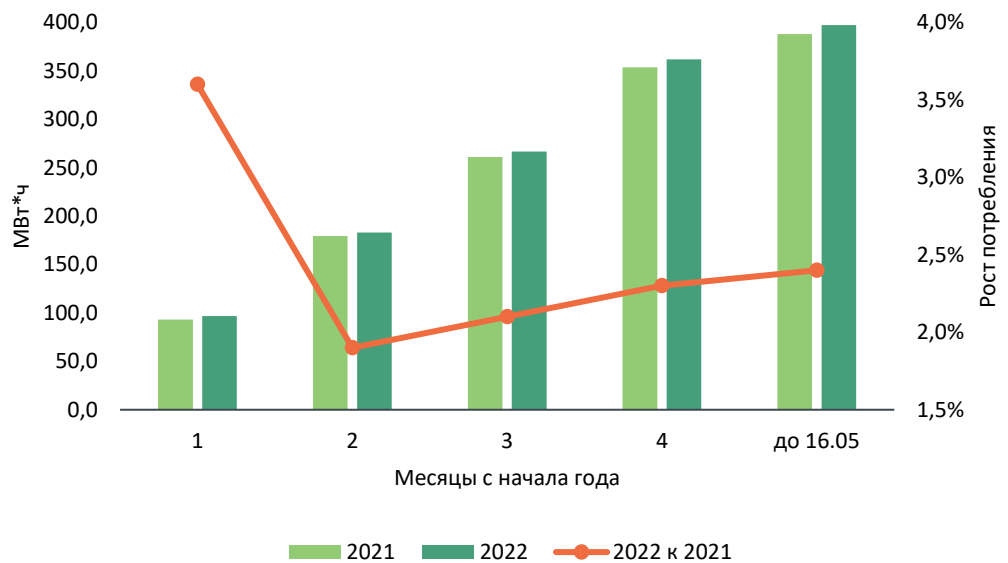
## УСТОЙЧИВ ЛИ ЭНЕРГЕТИЧЕСКИЙ КОМПЛЕКС РОССИИ К ВНЕШНИМ ШОКАМ?

- Ожидаемое снижение выработки электроэнергии на фоне спада потребления со стороны промышленного производства.
- Постепенное ухудшение платежной дисциплины в части оплаты за потребленную электроэнергию, особенно среди населения и малого бизнеса.
- Постепенное снижение надежности энергосистемы, связанное с ограничением доступа к иностранному оборудованию и технологиям.
- Временной лаг в изменении тарифов на фоне роста инфляции приводит к сокращению маржинальности бизнеса и, как следствие, к вынужденному снижению инвестиций в отрасли.

### Электроэнергетика: генерация

Рост потребления электроэнергии в ЕЭС России с начала 2022 года по 16.05.2022 составил 2,4% относительно аналогичного периода 2021 года, что, по мнению АКРА, в основном обусловлено более холодной погодой в начале текущего года.

Рисунок 1. Электропотребление в ЕЭС России, 2022 год к 2021-му



Источник: данные НП Совет рынка, расчеты АКРА

Тем не менее АКРА ожидает снижение потребления электроэнергии во второй половине 2022 года, которое будет связано в первую очередь со спадом промышленного производства из-за закрытия или остановки / простоя предприятий по причине ухода с рынка большинства иностранных производителей и инвесторов, а также санкционного давления на отдельные производства. При этом глубину снижения потребления электроэнергии спрогнозировать достаточно сложно по причине быстрого и зачастую непредсказуемого развития текущей ситуации.

Помимо возможных негативных тенденций, связанных со спросом, наблюдается рост задолженности за поставленную электроэнергию. Так, в первом квартале 2022 года задолженность на розничных энергорынках возросла на 0,5% до 335 млрд руб.

Таким образом, отрасль **электрогенерации** в текущем году столкнется с падением потребления и умеренным ростом неплатежей за поставленное электричество, что, безусловно, скажется на кредитном качестве электрогенерирующих компаний ввиду снижения их финансовых показателей. Кроме того, возникает вопрос экономической целесообразности и технической осуществимости новых инвестиционных проектов в электроэнергетике. Текущий уровень стоимости заимствования может сделать новые проекты некупаемыми, а отсутствие возможности закупки конкретного иностранного оборудования может привести как к снижению технических характеристик, так и к полной невозможности реализации проекта. В этой связи с большой долей вероятности можно предположить, что в текущем году компании будут снижать уровень своих инвестиционных программ до минимально необходимого для поддержания системной надежности. У электрогенерирующих компаний также могут возникнуть трудности с плановыми ремонтными работами. На этом фоне в настоящее время рассматривается концепция, при которой будет минимизировано использование ресурса иностранных газовых турбин, с сервисным обслуживанием которых наблюдаются сложности. Вследствие этого на рынок будет выводиться менее эффективное оборудование, что может привести к росту цен на энергорынках.

Несмотря на формирование неблагоприятных тенденций, АКРА полагает, что в краткосрочной перспективе (до года) отрасль сможет абсорбировать негативные шоки, сохранив как минимум высокую системную надежность. Кредитное качество крупнейших генерирующих компаний, скорее всего, сохранится в рамках текущих параметров, а его ухудшение будет значительно более медленным, чем в более пострадавших от санкций отраслях.

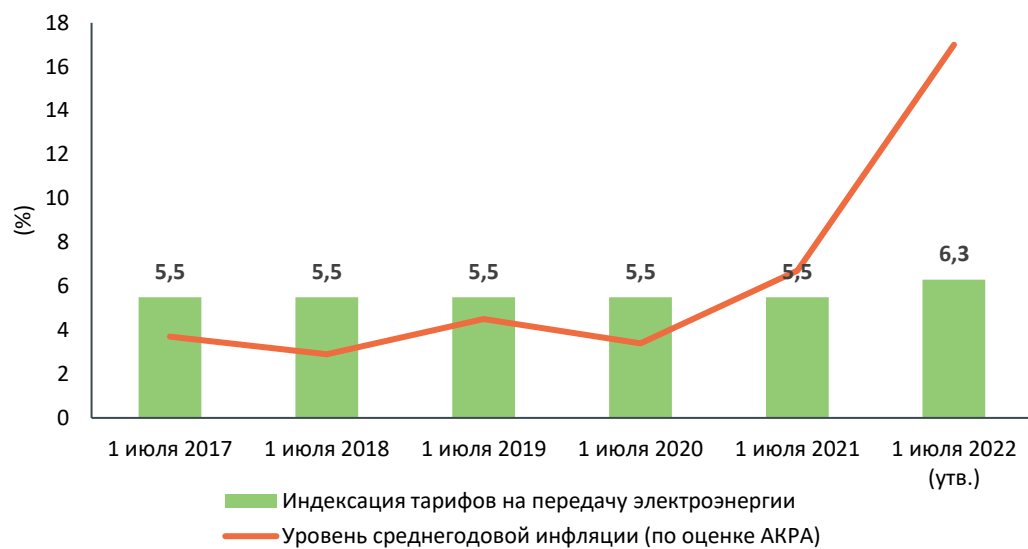
#### Электроэнергетика: сети

В секторе **передачи и распределения** электроэнергии наблюдаются тенденции, схожие с теми, которые преобладают в электрогенерации. Ожидаемое снижение потребления энергии и инфляция расходов будут являться негативными факторами, приводящими к сокращению операционного денежного потока. Кроме того, инфляционное давление и нарушение цепочек поставок могут обусловить существенное удорожание стратегических инвестиционных проектов и перенос сроков ввода их в эксплуатацию. Кроме того, финансирование инвестиций за счет привлечения новых долговых средств затруднено в условиях высокой ключевой ставки и будет целесообразным только для высокомаржинальных проектов и проектов с господдержкой. В текущих условиях АКРА ожидает, что компании будут больше фокусироваться на обязательных инвестициях, направленных на поддержание операционной деятельности.

Однако, вероятно, что негативные эффекты будут частично нивелированы мерами господдержки электросетевого комплекса. В частности, обсуждаются докапитализация ключевых компаний, кредитование по льготным ставкам, корректировка тарифов в целях компенсации инфляции, послабления в части штрафных санкций за перенос сроков ввода в эксплуатацию и за неисполнение инвестиционных программ в полном объеме в 2022–2023 годах.

Последнее может оказаться особенно актуальным для ПАО «Россети» и его дочерних компаний, в частности ПАО «ФСК ЕЭС». По оценкам Агентства, по состоянию на начало года в рамках консолидированной инвестиционной программы предполагалось инвестировать порядка 900 млрд руб. (без НДС) в сетевую инфраструктуру в 2022–2024 годах. Около половины средств приходится на инвестиции в магистральную инфраструктуру, в частности в реализацию проектов расширения электрификации БАМа и Транссиба. В целях компенсации инвестиционных затрат на данные проекты еще в декабре 2021 года было одобрено увеличение ежегодного роста тарифа на передачу электроэнергии до 6,3% с 01.07.2022 (ранее — 5,5%). АКРА ожидает, что данный тариф будет действовать как минимум до конца текущего года. На уровне распределительных сетей отсутствуют подобные крупные проекты, поэтому средний рост тарифа на 2022 год был утвержден на уровне 3% (соответствует росту предыдущих лет). Дальнейший рост тарифов остается предметом активных обсуждений, и конечное решение будет приниматься в рамках тарифного процесса ближе к концу календарного 2022 года на основе обновленного инвестиционного бюджета и данных по фактической инфляции. АКРА не исключает существенного повышения тарифов, учитывая макроэкономические вводные. Однако стоит отметить, что данный вопрос остается социально важным и политически мотивированным, и государство может склониться к другим формам поддержки, чтобы избежать прямого перекладывания расходов на потребителей.

Рисунок 2. Ежегодная индексация тарифов на передачу электроэнергии



Источник: прогноз АКРА по инфляции, информация от ФСК ЕЭС по росту тарифов

(С) 2022

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 представленной 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.