

## «Эксперт РА» подтвердил кредитный рейтинг компании АО «Атомэнергопром» на уровне ruAAA

Москва, 23 сентября 2022 г.

Рейтинговое агентство «Эксперт РА» подтвердило [рейтинг кредитоспособности](#) нефинансовой компании **АО «Атомэнергопром»** на уровне ruAAA. Прогноз по рейтингу - стабильный

Акционерное общество «Атомный энергопромышленный комплекс» («Атомэнергопром», АЭПК) объединяет гражданские активы Государственной корпорации по атомной энергии «Росатом», связанные с обеспечением функционирования ядерного топливного цикла (ЯТЦ), строительством и эксплуатацией атомных электростанций, включая производство электроэнергии.

Являясь дочерней организацией «Росатома», АЭПК представляет собой вертикально-интегрированный холдинг, консолидирующий все основные элементы цепочки создания добавленной стоимости, включая добычу урана в России и за рубежом, конверсию и обогащение урана, фабрикацию ядерного топлива, энергетическое машиностроение, инжиниринг и строительство АЭС, генерацию электроэнергии, а также бэк-энд (обращение с отработавшим ядерным топливом и радиоактивными отходами, вывод из эксплуатации ядерно и радиационно опасных объектов), сгруппированные в обособленные дивизионы, что обеспечивает высокую оценку рыночных позиций компании. Компания является единственным в мире вендором, объединяющим в себе весь спектр компетенций в сфере ядерных технологий, что обеспечивает компании полный контроль над соблюдением условий смет и сроков строительства и последующих поставок элементов ЯТЦ, и позволяет минимизировать риски, связанные с деятельностью внешних подрядчиков.

На территории РФ АЭПК является монополистом на рынке атомных технологий, будучи включенным в перечень российских юридических лиц, в собственности которых могут находиться ядерные материалы и ядерные установки. Компания оперирует всеми действующими на территории РФ 11 атомными электростанциями с 38 действующими энергоблоками совокупной установленной мощностью 30.5 ГВт. Особенности подобного вида генерации, выражающиеся, в том числе, в низких маневренных показателях, отражаются в высоких операционных характеристиках – из-за малых диапазонов и скоростей изменения нагрузки АЭС покрывают базовые нагрузки энергосистемы, что обеспечивает наибольшее в энергосистеме число часов использования установленной мощности, и, как следствие, наивысший коэффициент установленной мощности (КИУМ). Дочерняя компания АЭПК, АО «Концерн Росэнергоатом», является крупнейшей в России генерирующей компанией по выработке электроэнергии: по итогам 2021 года компания сохранила позицию лидера в низкоуглеродной генерации электроэнергии в России, на АЭС РФ выработано 222.4 млрд кВт·ч электроэнергии, что является очередным историческим рекордом по выработке. Доля в общем объеме генерации электричества в РФ сохранилась на уровне 20%. Это свидетельствует о невысокой подверженности компании внешним шокам и оказывает фундаментальную поддержку оценке бизнес-рисков компании.

По услугам по обогащению урана и поставкам топлива компания преимущественно заключает долгосрочные договоры, в отдельных случаях соизмеримые со сроком жизненного цикла станций (около 60 лет). На конец 2021 года портфель зарубежных заказов на 10-летний период на уровне Госкорпорации «Росатом» составлял 139,9 млрд долл. США, при этом портфель проектов по строительству АЭС за рубежом составлял 35 энергоблоков в 12 странах мира. Агентство отмечает, что значительная часть портфеля приходится на основного подрядчика зарубежного строительства, компанию «Атомстройэкспорт», которая не входит в периметр консолидации АЭПК и контролируется непосредственно Госкорпорацией «Росатом». Одной из ключевых целей компании в долгосрочной перспективе является рост доли зарубежной выручки свыше 50%, что будет в значительной степени обеспечено эксплуатацией АЭС, построенных на принципах ВОО («строительство-владение-эксплуатация»), в частности в Турции. В 2021 году введен в эксплуатацию атомный энергоблок высшего уровня безопасности в Белорусской АЭС, начато сооружение новых энергоблоков АЭС в Китае, Индии и Турции. В 2022 году на фоне обострения геополитических условий контракт на строительство АЭС «Ханхикиви» в Финляндии был разорван финской стороной в одностороннем порядке. Агентство отмечает достаточность портфеля зарубежных проектов Группы среди «дружественных» стран и оценивает риски от отмены проекта для диверсификации зарубежного бизнеса как нематериальные.

Корпорация продолжает расширять диверсификацию деятельности, увеличив долю нового и неуранового бизнеса в выручке до 30%, с 262 млрд руб. в 2020 г. до 329.6 млрд руб. в 2021 г. Выручка от реализации новой продукции на 18% больше установленного целевого значения на 2021 год и на 26% больше, чем результат 2020 года. Портфель заказов по новым продуктам (вне контура атомной отрасли) на 10 лет составил 1.97 трлн руб., что на 23% выше результата 2020 г. (1.6 трлн руб.). Компания активно развивает деятельность в ветроэнергетике, ядерной медицине, композитных материалах, логистическом бизнесе. В 2019 году «Атомэнергопром» приобрел ООО УК «Дело», расширив тем самым логистику для строящихся за рубежом АЭС. В 2020 г. портфель проектов в сфере ветроэнергетики на российском рынке увеличен по мощности до 1.2 ГВт или более 30% российского рынка ветрогенерации. Компания планирует увеличить долю смежных направлений до 40% к 2030 году, что окажет положительное влияние на диверсификацию бизнеса в целом и во многом сведёт к минимуму риск от концентрации деятельности Группы, который и так оценивается на низком уровне.

Финансовые риски компании оцениваются на низком уровне. Вертикально интегрированная структура бизнеса, значительная доля экспортных продаж при сравнительно слабом курсе рубля, что вместе с более низкой, по сравнению с тепловой генерацией, долей денежных затрат в структуре себестоимости производимой электроэнергии, позволяет компании стабильно фиксировать высокий уровень прибыли – на уровнях рентабельности по EBITDA выше 30%.

Компания обладает высоким запасом ликвидности. В перспективе 12 месяцев от 30.06.2022 (далее – отчетная дата) агентство ожидает повышенный объем капитальных затрат для реализации зарубежных проектов по причине начала активной стадии их реализации. Агентство оценивает прогнозируемое сальдо операционного денежного потока, ликвидных активов и невыбранных кредитных линий на достаточном уровне для обеспечения необходимого объема финансирования инвестиционных проектов. При этом отсутствие пика погашения долга позволит комфортно пройти периоды капиталоемкого строительства, в то время как выстроенные отношения с кредиторами не предполагают возникновения затруднений при привлечении дополнительного финансирования в случае необходимости.

Компания характеризуется низким уровнем долговой нагрузки. Отношение долга с учетом пенсионных обязательств по отношению к EBITDA находилось на уровне 1,0x по состоянию на отчетную дату. В среднесрочной перспективе Группой планируется проведение капитальных вложений для введения новых блоков АЭС в России, а также начало активной стадии строительства АЭС в Турции, Индии, Китае, других капитальных проектов. Другим фактором риска для роста долговой нагрузки в будущем может послужить разрыв логистических цепочек поставок в условиях обострения геополитических конфликтов, из-за которых стоимостные параметры проектов могут претерпеть изменения. По мнению агентства, риск является управляемым, поскольку Группа способна контролировать себестоимость благодаря наличию полной вертикальной интеграции и технологической независимости в вопросах реализации проектов под ключ. Агентство ожидает, что с учетом повышенных капитальных затрат в среднесрочной перспективе показатель долг к EBITDA может вырасти до 2.0-2.5x. Отношение EBITDA к процентным платежам составляет более 10x, что свидетельствует о крайне низкой процентной нагрузке.

Организованная в АЭПК система единого казначейства и риск-менеджмента позволяет компании максимально полно использовать внутригрупповые ресурсы – в периметре холдинга действует пулинговая система денежных средств, в рамках которой АЭПК выступает отраслевым пул-лидером, позволяющая централизовать привлечение внешнего финансирования, а также объединяющая казначейские функции по управлению и размещению ликвидности с целью минимизации финансовых рисков.

Деятельность компании в сильной степени связана с государством. Несмотря на то, что компания была учреждена в 2007 году отдельным указом Президента РФ, который также определил передачу в уставной капитал компании акций ряда предприятий гражданского сегмента атомной отрасли, находящихся в федеральной собственности, общий характер деятельности АЭПК не является объектом прямого регулирования со стороны федерального законодательства. При этом определение стратегии деятельности и методов её реализации так же, как и операционное управление компанией посредством договоров сопровождения деятельности, возложено на Госкорпорацию «Росатом», что обеспечивает компании очень плотную связь с государством. Высоко оценить степень влияния государства на компанию позволяет структура собственности – государство косвенно контролирует 100% капитала АЭПК, 95.3% капитала (100% голосующих акций) через «Росатом», 4.7% капитала через Министерство финансов Российской Федерации, а также практика оказания регулярной государственной поддержки в форме имущественных взносов на строительство АЭС в России, иных поступлений по профильным федеральным целевым программам, а также предоставления средств ФНБ.

Государственная поддержка проявляется и в иных формах, в частности посредством обеспечения благоприятной системы регулирования и налоговых льгот, включая резервирование средств на обеспечение вывода из эксплуатации ядерных установок, обеспечение ядерной и радиационной безопасности. Агентство ожидает продолжения регулярной поддержки в дальнейшем, а также учитывает, что компании может быть оказана

экстренная поддержка в случае необходимости.

Системная значимость также оценивается как сильная ввиду статуса АЭПК как системообразующей компании атомной отрасли, основного игрока на электроэнергетическом рынке и владельца критически важных инфраструктурных объектов. Группа АЭПК, наряду с другими предприятиями «Росатома», является ведущим экспортером высокотехнологичной продукции и принимает участие в выполнении международных обязательств Российской Федерации, так как строительство АЭС за рубежом согласовывается на уровне межправительственных соглашений.

По данным консолидированной отчетности АО «Атомэнергпром» по стандартам МСФО активы компании на 30.06.2022 составляли 3.95 трлн руб., капитал – 2.6 трлн руб. Выручка по итогам 2021 года составила 1 083.5 млрд руб., чистая прибыль – 210.6 млрд руб.

Контакты для СМИ: [pr@raexpert.ru](mailto:pr@raexpert.ru), тел.: +7 (495) 225-34-44.

Кредитный рейтинг АО «Атомэнергпром» был впервые опубликован 23.10.2017. Предыдущий рейтинговый пресс-релиз по данному объекту рейтинга был опубликован 24.09.2021.

Кредитный рейтинг присвоен по российской национальной шкале и является долгосрочным. Пересмотр кредитного рейтинга и прогноза по нему ожидается не позднее года с даты присвоения или последнего пересмотра.

При присвоении кредитного рейтинга применялась методология присвоения рейтингов кредитоспособности нефинансовым компаниям (вступила в силу 01.08.2022) и методология оценки внешнего влияния на кредитный рейтинг (вступила в силу 06.05.2022) <https://raexpert.ru/ratings/methods/current>.

Присвоенный рейтинг и прогноз по нему отражают всю существенную информацию в отношении объекта рейтинга, имеющуюся у АО «Эксперт РА», достоверность и качество которой, по мнению АО «Эксперт РА», являются надлежащими. Ключевыми источниками информации, использованными в рамках рейтингового анализа, являлись данные Банка России, АО «Атомэнергпром», а также данные АО «Эксперт РА». Информация, используемая АО «Эксперт РА» в рамках рейтингового анализа, являлась достаточной для применения методологии.

Кредитный рейтинг был присвоен в рамках заключенного договора, АО «Атомэнергпром» принимало участие в присвоении рейтинга.

Число участников рейтингового комитета было достаточным для обеспечения кворума. Ведущий рейтинговый аналитик представил членам рейтингового комитета факторы, влияющие на рейтинг, члены комитета выразили свои мнения и предложения. Председатель рейтингового комитета предоставил возможность каждому члену рейтингового комитета высказать свое мнение до начала процедуры голосования.

АО «Эксперт РА» в течение последних 12 месяцев оказывало АО «Атомэнергпром» дополнительные услуги.

Кредитные рейтинги, присваиваемые АО «Эксперт РА», выражают мнение АО «Эксперт РА» относительно способности рейтингуемого лица (эмитента) исполнять принятые на себя финансовые обязательства и (или) о кредитном риске его отдельных финансовых обязательств и не являются установлением фактов или рекомендацией покупать, держать или продавать те или иные ценные бумаги или активы, принимать инвестиционные решения.

Присваиваемые АО «Эксперт РА» рейтинги отражают всю относящуюся к объекту рейтинга и находящуюся в распоряжении АО «Эксперт РА» информацию, качество и достоверность которой, по мнению АО «Эксперт РА», являются надлежащими.

АО «Эксперт РА» не проводит аудита представленной рейтингуемыми лицами отчетности и иных данных и не несет ответственность за их точность и полноту. АО «Эксперт РА» не несет ответственности в связи с любыми последствиями, интерпретациями, выводами, рекомендациями и иными действиями третьих лиц, прямо или косвенно связанными с рейтингом, совершенными АО «Эксперт РА» рейтинговыми действиями, а также выводами и заключениями, содержащимися в пресс-релизах, выпущенных АО «Эксперт РА», или отсутствием всего перечисленного.

Представленная информация актуальна на дату её публикации. АО «Эксперт РА» вправе вносить изменения в представленную информацию без дополнительного уведомления, если иное не определено договором с контрагентом или требованиями законодательства РФ. Единственным источником, отражающим актуальное состояние рейтинга, является официальный интернет-сайт АО «Эксперт РА» [www.raexpert.ru](http://www.raexpert.ru).

