

НКР повысило кредитный рейтинг ПАО «ТГК-14» с ВВВ+.ru до А-.ru со стабильным прогнозом

Структура рейтинга

БОСК ¹	а-
ОСК	а-.ru
Внешнее влияние	—
Кредитный рейтинг	А-.ru
Прогноз	стабильный

¹ Базовая оценка собственной кредитоспособности

Структура БОСК



Ведущий рейтинговый аналитик:
Нариман Тайкетаев
 nariman.taiketaev@ratings.ru

Рейтинговое агентство НКР повысило кредитный рейтинг ПАО «ТГК-14» (далее — «ТГК-14», «компания») с ВВВ+.ru до А-.ru со стабильным прогнозом.

Резюме

- Повышение рейтинга ТГК-14 обусловлено улучшением оценки финансового профиля компании благодаря росту показателей обслуживания долга, ликвидности и рентабельности.
- Низкая волатильность рынков присутствия и значимые рыночные позиции ТГК-14 поддерживают оценку систематического риска компании.
- Оценку бизнес-профиля сдерживает концентрация бизнеса в Забайкальском крае и Бурятии — регионах, обладающих ограниченным потенциалом роста спроса на электро- и теплоэнергию.
- Акционерные риски оцениваются как низкие, а система менеджмента компании характеризуется внедрением развитой практики корпоративного управления.

Информация о рейтингуемом лице

ПАО «ТГК-14» — региональная энергетическая компания, производит и поставляет электрическую и тепловую энергию в Республике Бурятия и Забайкальском крае. Компания управляет семью тепловыми электростанциями (ТЭЦ) с общей установленной электрической и тепловой мощностью 650 МВт и 3 065 Гкал/час, соответственно.

Ключевые финансовые показатели

Показатель, млн руб.	2022 г.	2023 г.
Выручка	14 357	16 949
ОIBDA ²	1 926	2 981
Чистая прибыль	564	1 569
Активы, всего	13 391	21 861
Совокупный долг ³	4 620	8 277
Собственный капитал ³	4 360	7 582

² Операционная прибыль до вычета амортизации основных средств и нематериальных активов

³ С учётом корректировок, предусмотренных методологией НКР.

Источники: отчётность компании по МСФО; расчёты НКР

Обоснование рейтингового действия

ФАКТОРЫ, ОПРЕДЕЛИВШИЕ УРОВЕНЬ БОСК: а-

Устойчивые рыночные позиции, невысокий потенциал роста и слабая диверсификация рынков сбыта

Положительное влияние на оценку бизнес-профиля компании оказывает устойчивость рынков сбыта по объёмам и тарифам. Объёмы генерации тепла и электроэнергии в РФ не подвержены значительным колебаниям; для тарифов на них характерна тенденция к ежегодному росту.

В 2023 году реализация теплоэнергии формировала 63% выручки ТГК-14 (с учётом выручки от присоединения потребителей к теплосетям), а продажа электроэнергии и мощностей — 35% совокупно. Увеличение выработки тепла и электроэнергии вместе с индексацией тарифов позволили компании нарастить выручку по итогам 2023 года.

Деятельность компании ограничивается локальными рынками: ТГК-14 работает в Забайкальском крае и Бурятии, которые, по мнению агентства, обладают ограниченным потенциалом роста спроса на электро- и теплоэнергию, что сдерживает оценку систематического риска бизнес-профиля. При этом ТГК-14 занимает значимые рыночные позиции в этих регионах: её доля в совокупном объёме полезного отпуска тепловой энергии в Забайкальском крае составляет 26%, в Бурятии — 30%, а на ключевых рынках сбыта (в Чите и Улан-Удэ) компания имеет монопольную позицию по теплоснабжению. Доля ТГК-14 в совокупной генерации электроэнергии в Забайкальском крае составляет около 31%, в Бурятии — порядка 11%.

ТЭЦ компании преимущественно работают на угле (99% всех топливно-энергетических

ресурсов). Основными поставщиками угля для ТГК-14 выступают компании группы СУЭК. Потребителями тепло- и электроэнергии, производимой ТГК-14, являются значительная часть предприятий и физических лиц в регионах присутствия. Зависимость от какого-либо одного крупного потребителя отсутствует.

Увеличение долговой нагрузки при росте показателей рентабельности и ликвидности

Динамика основных финансовых метрик компании по итогам 2023 года была положительной в сравнении с 2022 годом: выручка увеличилась на 18%, OIBDA — на 55%, а чистая прибыль — в 2,8 раза.

Совокупный долг, рассчитанный по методологии НКР, вырос до 8,3 млрд руб. к 31.12.2023 г., что в 2,8 раза больше показателя OIBDA за 2023 год. Годом ранее соотношение совокупный долг/OIBDA составляло 2,4. Увеличение долга и долговой нагрузки обусловлено, прежде всего, выпуском облигаций на 5,45 млрд руб.

Несмотря на рост долговой нагрузки, рассчитываемые агентством показатели обслуживания долга ТГК-14 существенно улучшились. Это в основном обусловлено увеличением объёма денежных средств компании с 0,5 млрд руб. на 31.12.2022 г. до примерно 5 млрд руб. на 31.12.2023 г. (в том числе за счёт размещения 3 млрд руб. на депозитах). Кроме того, свою роль сыграло и увеличение таких показателей, как OIBDA (+55%), свободный денежный поток до уплаты процентов (FCF, +6%) и средства от операций до уплаты процентов (FFO, рост в 2,9 раза). На конец 2023 года денежные средства и OIBDA компании в 1,7 раза превосходили её краткосрочный долг и проценты по кредитам и займам (годом ранее — превышали в 1,1 раза).

Оценку финансового профиля поддерживают показатели ликвидности: на 31.12.2023 г. остаток денежных средств покрывал текущие обязательства компании на 83%, ликвидные активы — на 103% (годом ранее — 63% и 87% соответственно). При оценке показателей ликвидности компании НКР также принимало во внимание наличие у ТГК-14 неиспользованных лимитов кредитных линий в банках-кредиторах.

Рост показателей рентабельности также оказал положительное влияние на финансовый профиль компании. Рентабельность ТГК-14 по OIBDA увеличилась с 13% в 2022 году до 18% в 2023 году, рентабельность активов по чистой прибыли — с 4% до 9%.

Величина собственного капитала компании выросла на 74%, до 7,6 млрд руб., в том числе за счёт восстановления резерва по поручительству за АО «ДУК» и получения чистой прибыли по итогам 2023 года. Однако отношение скорректированного капитала к скорректированным активам снизилось в 2023 году с 28% до 23%, преимущественно из-за увеличения займов, предоставленных АО «ДУК».

Низкие акционерные риски и развитый уровень корпоративного управления

Акционерные риски оцениваются как низкие, учитывая прозрачность структуры владения компании и её бенефициаров для НКР. По данным агентства, существенных изменений в структуре собственности компании в ближайшее время не ожидается.

НКР положительно оценивает качество системы корпоративного управления. В совет директоров ТГК-14 входят 4 независимых директора (более трети состава). Компания составляет и раскрывает консолидированную отчётность по МСФО на полугодовой основе. В ТГК-14 действуют политики и положения, регламентирующие деятельность компании, включая управление рисками.

Политика управления ликвидностью консервативна. С момента создания в 2004 году компания имеет положительную кредитную историю, а в 2023 году впервые вышла на публичный долговой рынок.

РЕЗУЛЬТАТЫ ПРИМЕНЕНИЯ МОДИФИКАТОРОВ

Стресс-тестирование в условиях негативных рыночных тенденций (макрофинансовый стресс, неблагоприятные события в отрасли) не оказало существенного влияния на уровень собственной кредитоспособности ТГК-14.

С учётом влияния модификаторов ОСК установлена на уровне а-.ru.

ОЦЕНКА ВНЕШНЕГО ВЛИЯНИЯ

НКР не учитывает вероятность экстраординарной поддержки со стороны ключевого бенефициара.

Кредитный рейтинг ПАО «ТГК-14» присвоен на уровне А-.ru.

ФАКТОРЫ, СПОСОБНЫЕ ПРИВЕСТИ К ИЗМЕНЕНИЮ РЕЙТИНГА

К повышению кредитного рейтинга или улучшению прогноза могут привести снижение концентрации закупок угля у ключевого поставщика, дальнейший рост операционной рентабельности, снижение долговой нагрузки, повышение доли собственного капитала в структуре источников финансирования активов, а также принятие обновлённой долгосрочной стратегии развития.

Кредитный рейтинг может быть снижен, или прогноз может быть ухудшен в случае потери лидирующих позиций компании на рынках присутствия, существенного роста долговой нагрузки и ослабления показателей обслуживания долга, уменьшения степени информационной прозрачности и раскрываемости финансовой и иной существенной информации о деятельности компании.

РЕГУЛЯТОРНОЕ РАСКРЫТИЕ

При присвоении кредитного рейтинга ПАО «ТГК-14» использовались [Методология присвоения кредитных рейтингов по национальной шкале для Российской Федерации нефинансовым компаниям](#), [Основные понятия, используемые Обществом с ограниченной ответственностью «Национальные Кредитные Рейтинги» в Методологической и Рейтинговой деятельности](#), и [Оценка внешнего влияния при присвоении кредитных рейтингов по национальной шкале для Российской Федерации](#). Кредитный рейтинг присвоен по национальной рейтинговой шкале.

Кредитный рейтинг ПАО «ТГК-14» был впервые опубликован 25.04.2023 г.

Присвоение кредитного рейтинга и определение прогноза по кредитному рейтингу основываются на информации, предоставленной ПАО «ТГК-14», а также на данных и материалах, взятых из публичных источников.

Фактов и событий, позволяющих усомниться в корректности и достоверности предоставленных данных, зафиксировано не было. Кредитный рейтинг является запрошенным, ПАО «ТГК-14» принимало участие в процессе присвоения кредитного рейтинга.

Пересмотр кредитного рейтинга и прогноза по кредитному рейтингу ожидается не позднее календарного года с даты публикации настоящего пресс-релиза.

НКР не оказывало ПАО «ТГК-14» дополнительных услуг.

Конфликтов интересов в процессе присвоения кредитного рейтинга и определения прогноза по кредитному рейтингу ПАО «ТГК-14» зафиксировано не было.

© 2024 ООО «НКР».
Ограничение
ответственности

Все материалы, автором которых выступает Общество с ограниченной ответственностью «Национальные Кредитные Рейтинги» (далее – ООО «НКР»), являются интеллектуальной собственностью ООО «НКР» и/или его лицензиаров и защищены законом. Представленная [на сайте ООО «НКР» в сети Интернет](#) информация предназначена для использования исключительно в ознакомительных целях.

Вся информация о присвоенных ООО «НКР» кредитных рейтингах и/или прогнозах по кредитным рейтингам, предоставленная [на сайте ООО «НКР» в сети Интернет](#), получена ООО «НКР» из источников, которые, по его мнению, являются точными и надёжными. ООО «НКР» не осуществляет проверку представленной информации и не несёт ответственности за достоверность и полноту информации, предоставленной контрагентами или связанными с ними третьими лицами.

ООО «НКР» не несёт ответственности за любые прямые, косвенные, частичные убытки, затраты, расходы, судебные издержки или иного рода убытки или расходы (включая недополученную прибыль) в связи с любым использованием информации, автором которой является ООО «НКР».

Любая информация, являющаяся мнением кредитного рейтингового агентства, включая кредитные рейтинги и прогнозы по кредитным рейтингам, является актуальной на момент её публикации, не является гарантией получения прибыли и не служит призывом к действию, должна рассматриваться исключительно как рекомендация для достижения инвестиционных целей.

Кредитные рейтинги и прогнозы по кредитным рейтингам отражают мнение ООО «НКР» относительно способности рейтингуемого лица исполнять принятые на себя финансовые обязательства (кредитоспособность, финансовая надёжность, финансовая устойчивость) и/или относительно кредитного риска его отдельных финансовых обязательств или финансовых инструментов рейтингуемого лица на момент публикации соответствующей информации.

Воспроизведение и распространение информации, автором которой является ООО «НКР», любым способом и в любой форме запрещено, кроме как с предварительного письменного согласия ООО «НКР» и с учётом согласованных им условий. Использование указанной информации в нарушение указанных требований запрещено.

Любая информация, размещённая [на сайте ООО «НКР»](#), включая кредитные рейтинги и прогнозы по кредитным рейтингам, аналитические обзоры и материалы, методологии, запрещена к изменению, ранжированию.

Содержимое не может быть использовано для каких-либо незаконных или несанкционированных целей или целей, запрещённых законодательством Российской Федерации.

Кредитные рейтинги и прогнозы по кредитным рейтингам доступны [на официальном сайте ООО «НКР» в сети Интернет](#).