



**STANDARD & POOR'S  
RATINGS SERVICES**

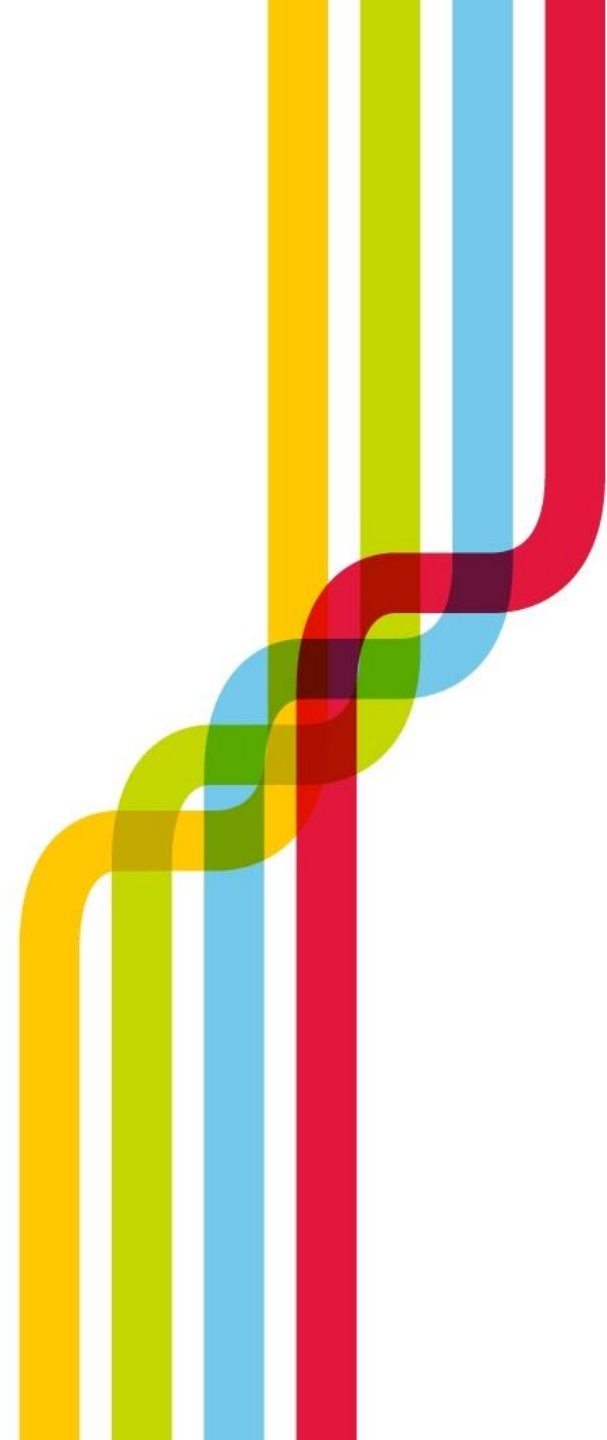
McGRAW HILL FINANCIAL

# Российские компании в новой реальности: прогноз на 2015 год

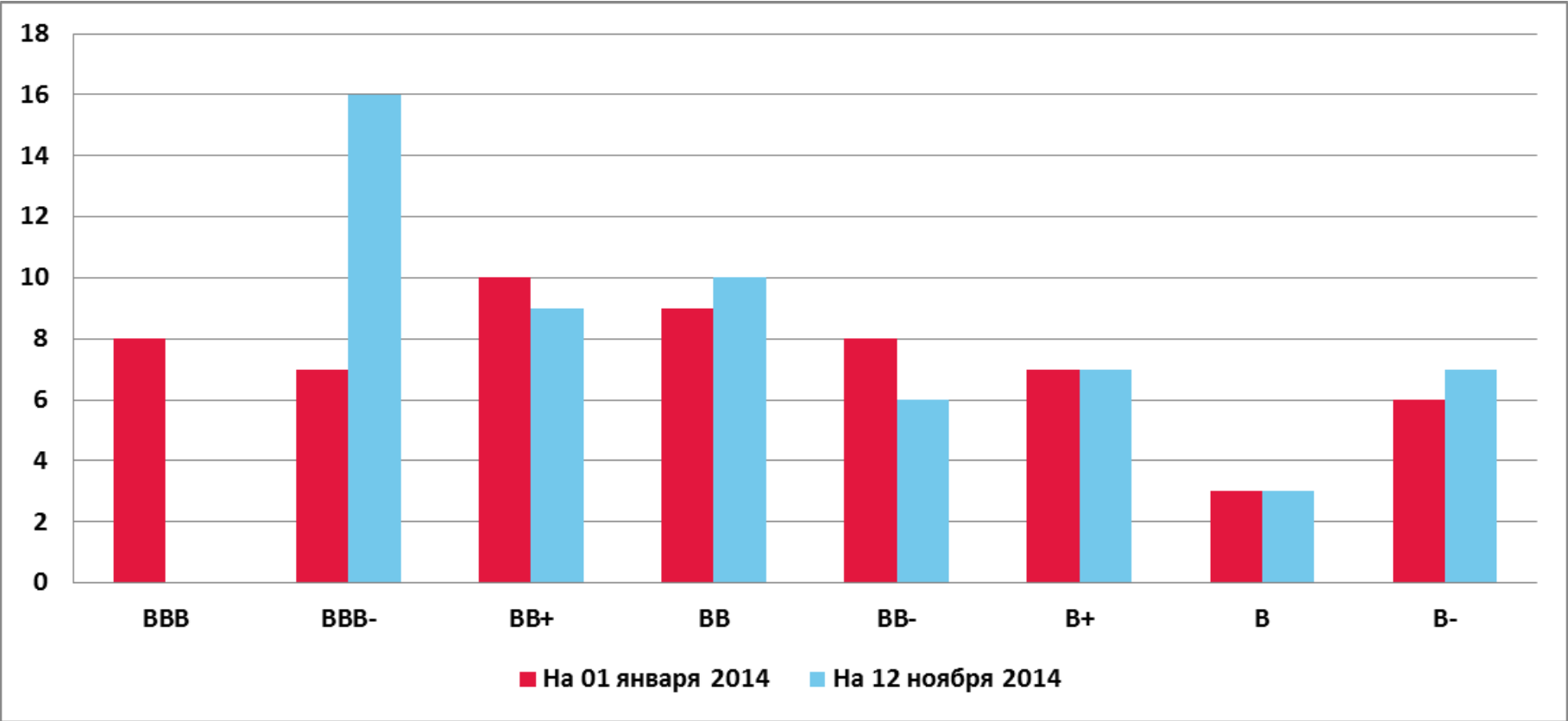
**Александр Грязнов  
Директор  
Корпоративные рейтинги**

**25 ноября 2014 г.**

Permission to reprint or distribute any content from this presentation requires the prior written approval of Standard & Poor's. Copyright © 2014 by Standard & Poor's Financial Services LLC. All rights reserved.



# Распределение рейтингов S&P российских компаний



# Распределение прогнозов S&P по рейтингам компаний



# Оценка текущей ситуации

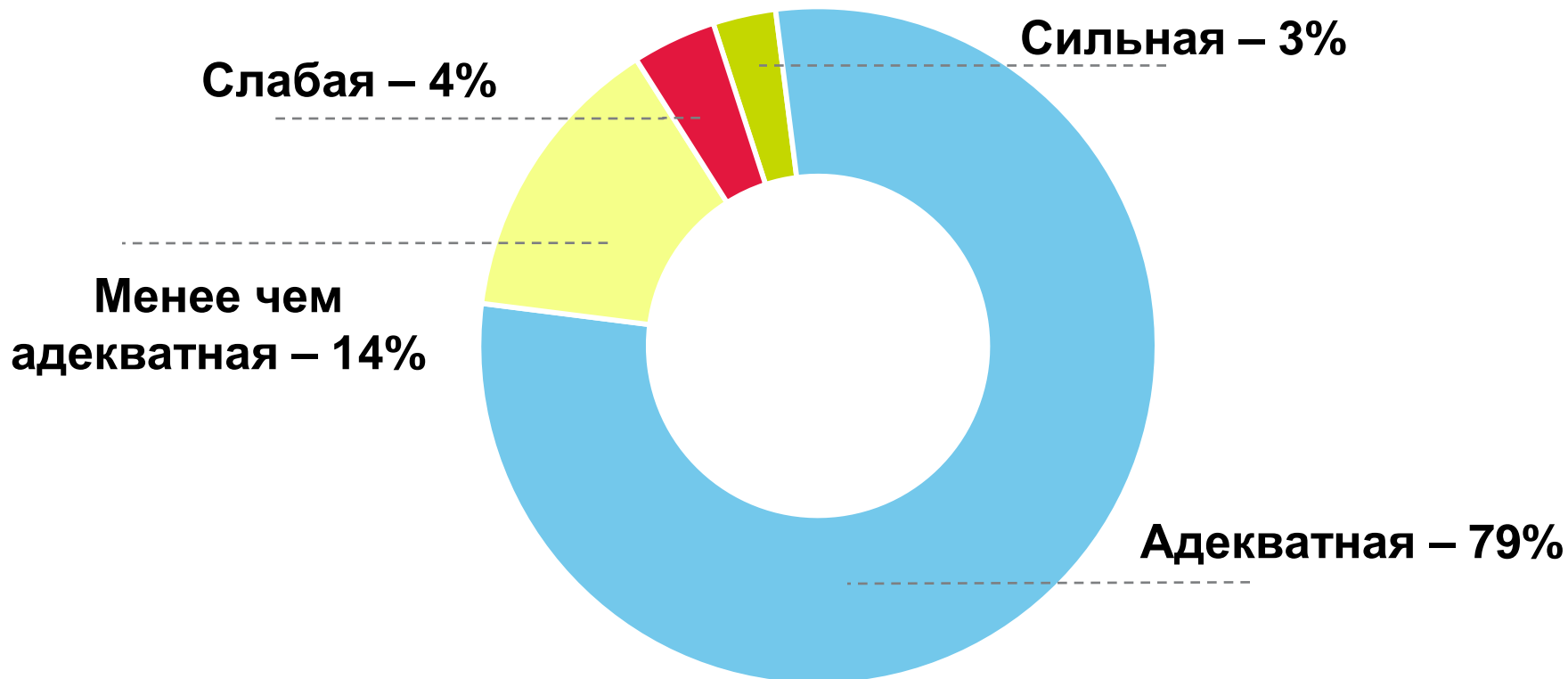
---

# Влияние санкций – акцент на ликвидность

**Мы считаем, что в настоящее время санкции не оказывают существенного негативного влияния на кредитное качество большинства российских компаний, имеющих рейтинги S&P:**

- Санкции не влияют на операционную деятельность, а прежде всего ограничивают доступ к рынкам капитала**
- Ликвидность большинства российских компаний в настоящее время оценивается как адекватная**
- Большинство компаний имеет возможность снижать капитальные затраты без существенного влияния на бизнес**

# Ликвидность российских компаний (по состоянию на 12 ноября 2014 года)



# Доступ к рынкам в 2015 году: базовый сценарий S&P

**Большинство российских компаний, имеющих рейтинги S&P, по нашему мнению, смогут обслуживать свой внешний долг без доступа к внешним рынкам**



- **Стоимость внешних кредитных ресурсов для российских компаний останется высокой → очень ограниченное число размещений / привлечений за рубежом**
- **По нашему мнению, государство будет помогать компаниям как напрямую, так и через крупнейшие банки**
- **Мы ждем некоторой стабилизации внутреннего финансового рынка после установления стабильного курса рубля и ясности в отношении процентных ставок**

**Отраслевые прогнозы S&P  
на 2015 год**



# Нефтегазовый сектор

- Наш долгосрочный прогноз цен на нефть Brent в настоящее время составляет 90 долларов за баррель
- Мы ожидаем, что нефтегазовый сектор в России останется достаточно стабильным даже с учетом падения цен, прежде всего благодаря налоговому хеджу, а также девальвации рубля
- По нашему мнению, компании начнут сокращать капитальные затраты уже в 2015 году
- Мы не ожидаем существенного негативного влияния «налогового маневра» на сектор

## *Влияние девальвации рубля*

*Позитивное*

*Негативное*



## *Риск рефинансирования*

*Низкий*

*Высокий*



## *Возможность снижать капитальные затраты*

*Низкая*

*Высокая*



---

## Нефтегазовый сектор (2)

**Влияние санкций на передачу технологий в настоящее время не оказывает существенного влияния на отрасль:**

- **Ограничения затрагивают только узкий перечень проектов.**
- **Для многих типов оборудования существует замена в Азии.**
- **Основные поставщики нефтесервисных услуг – российские компании.**

**Таким образом, мы полагаем, что технологические санкции могут негативно сказаться на объемах добычи не ранее чем через пять лет.**

# Горно-металлургический сектор

- Мы ожидаем, что сектор останется стабильным, в том числе благодаря девальвации рубля
- Крупнейшие инфраструктурные проекты обеспечат спрос и компенсируют общее падение спроса в связи с замедлением экономического роста.
- Мы ожидаем небольшого снижения капитальных затрат в 2015 году

## Влияние девальвации рубля

Позитивное

Негативное



## Риск рефинансирования

Низкий

Высокий



## Возможность снижать капитальные затраты

Низкая

Высокая



# Инфраструктурные компании / транспорт

- Кредитное качество инфраструктурных компаний будет поддерживаться тарифной политикой и изменением инвестиционных планов
- В целом мы ожидаем небольшого снижения объема коммерческих перевозок с учетом динамики ВВП
- Мы прогнозируем существенное снижение капитальных затрат в энергетике и транспорте.

## *Влияние девальвации рубля*

*Позитивное* *Негативное*



## *Риск рефинансирования*

*Низкий* *Высокий*



## *Возможность снижать капитальные затраты*

*Низкая* *Высокая*



# Потребительский и телекоммуникационный сектора

- Мы не ожидаем негативного влияния макроэкономического спада на рейтинги крупнейших российских продовольственных ритейлеров
- Мы видим значительный риск падения спроса на непродовольственный ритейл в 2015 году в силу большой импортной составляющей
- В секторе телекоммуникаций мы ожидаем небольшого снижения прибыльности, но с точки зрения кредитного качества сектор останется устойчивым благодаря большой гибкости в отношении капитальных затрат

## *Влияние девальвации рубля*

*Позитивное*

*Негативное*



## *Риск рефинансирования*

*Низкий*

*Высокий*



## *Возможность снижать капитальные затраты*

*Низкая*

*Высокая*



# Недвижимость

- В настоящее время мы наблюдаем спрос на недвижимость и ожидаем его сохранение в течение еще нескольких месяцев, после чего мы видим существенный риск снижения спроса. При этом мы не ожидаем существенного понижения цен даже с учетом снижения спроса.
- Мы видим существенный, но не критический, риск рефинансирования в секторе недвижимости. Кроме того, возможные проблемы банков с фондированием могут негативно повлиять на сектор в среднесрочной перспективе

## *Влияние девальвации рубля*

*Позитивное*

*Негативное*



## *Риск рефинансирования*

*Низкий*

*Высокий*



## *Возможность снижать капитальные затраты*

*Низкая*

*Высокая*



# Прогноз Standard & Poor's на 2015 год

- Мы полагаем, что сформированные запасы ликвидности, а также устойчивый денежный поток помогут большинству российских компаний, имеющих рейтинги S&P, избежать проблем с ликвидностью в 2015 году, несмотря на ограниченный доступ к внешним рынкам.
- С учетом внешних ограничений еще больше вырастет зависимость компаний от российского банковского сектора. Крупнейшие российские банки, с одной стороны, должны стать основным источником частичного замещения внешних займов для компаний, а с другой – в них сосредоточены денежные средства большинства эмитентов.
- В то же время с учетом ухудшения макроэкономических показателей и удорожания финансирования мы считаем, что компании будут вынуждены сокращать капитальные затраты уже в 2015 году. Для реализации крупнейших долгосрочных проектов компаниям придется рассчитывать на помощь государства. С учетом этого фактора, мы считаем, что зависимость многих компаний от кредитного профиля Российской Федерации возрастет.



**STANDARD & POOR'S  
RATINGS SERVICES**

McGRAW HILL FINANCIAL

**Спасибо за внимание**

**Александр Грязнов**

+7 (495) 783-41-09

[alexander.griaznov@standardandpoors.com](mailto:alexander.griaznov@standardandpoors.com)





---

Copyright © 2014 by Standard & Poor's Financial Services LLC. All rights reserved.

No content (including ratings, credit-related analyses and data, valuations, model, software or other application or output therefrom) or any part thereof (Content) may be modified, reverse engineered, reproduced or distributed in any form by any means, or stored in a database or retrieval system, without the prior written permission of Standard & Poor's Financial Services LLC or its affiliates (collectively, S&P). The Content shall not be used for any unlawful or unauthorized purposes. S&P and any third-party providers, as well as their directors, officers, shareholders, employees or agents (collectively S&P Parties) do not guarantee the accuracy, completeness, timeliness or availability of the Content. S&P Parties are not responsible for any errors or omissions (negligent or otherwise), regardless of the cause, for the results obtained from the use of the Content, or for the security or maintenance of any data input by the user. The Content is provided on an "as is" basis. S&P PARTIES DISCLAIM ANY AND ALL EXPRESS OR IMPLIED WARRANTIES, INCLUDING, BUT NOT LIMITED TO, ANY WARRANTIES OF MERCHANTABILITY OR FITNESS FOR A PARTICULAR PURPOSE OR USE, FREEDOM FROM BUGS, SOFTWARE ERRORS OR DEFECTS, THAT THE CONTENT'S FUNCTIONING WILL BE UNINTERRUPTED OR THAT THE CONTENT WILL OPERATE WITH ANY SOFTWARE OR HARDWARE CONFIGURATION. In no event shall S&P Parties be liable to any party for any direct, indirect, incidental, exemplary, compensatory, punitive, special or consequential damages, costs, expenses, legal fees, or losses (including, without limitation, lost income or lost profits and opportunity costs or losses caused by negligence) in connection with any use of the Content even if advised of the possibility of such damages.

Credit-related and other analyses, including ratings, and statements in the Content are statements of opinion as of the date they are expressed and not statements of fact. S&P's opinions, analyses and rating acknowledgment decisions (described below) are not recommendations to purchase, hold, or sell any securities or to make any investment decisions, and do not address the suitability of any security. S&P assumes no obligation to update the Content following publication in any form or format. The Content should not be relied on and is not a substitute for the skill, judgment and experience of the user, its management, employees, advisors and/or clients when making investment and other business decisions. S&P does not act as a fiduciary or an investment advisor except where registered as such. While S&P has obtained information from sources it believes to be reliable, S&P does not perform an audit and undertakes no duty of due diligence or independent verification of any information it receives.

To the extent that regulatory authorities allow a rating agency to acknowledge in one jurisdiction a rating issued in another jurisdiction for certain regulatory purposes, S&P reserves the right to assign, withdraw or suspend such acknowledgement at any time and in its sole discretion. S&P Parties disclaim any duty whatsoever arising out of the assignment, withdrawal or suspension of an acknowledgment as well as any liability for any damage alleged to have been suffered on account thereof.

S&P keeps certain activities of its business units separate from each other in order to preserve the independence and objectivity of their respective activities. As a result, certain business units of S&P may have information that is not available to other S&P business units. S&P has established policies and procedures to maintain the confidentiality of certain non-public information received in connection with each analytical process.

S&P may receive compensation for its ratings and certain analyses, normally from issuers or underwriters of securities or from obligors. S&P reserves the right to disseminate its opinions and analyses. S&P's public ratings and analyses are made available on its Web sites, [www.standardandpoors.com](http://www.standardandpoors.com) (free of charge), and [www.ratingsdirect.com](http://www.ratingsdirect.com) and [www.globalcreditportal.com](http://www.globalcreditportal.com) (subscription), and may be distributed through other means, including via S&P publications and third-party redistributors. Additional information about our ratings fees is available at [www.standardandpoors.com/usratingsfees](http://www.standardandpoors.com/usratingsfees).

STANDARD & POOR'S, S&P, GLOBAL CREDIT PORTAL and RATINGSDIRECT are registered trademarks of Standard & Poor's Financial Services LLC.