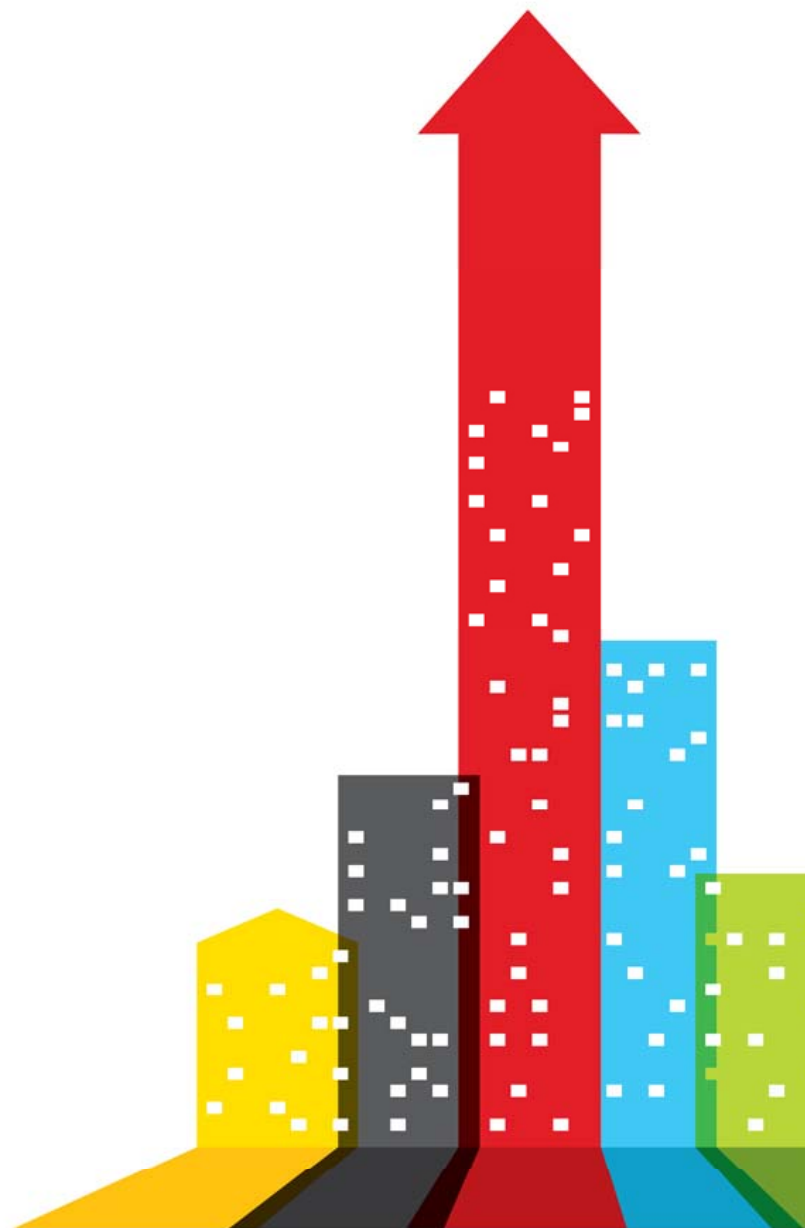


Кредитное качество компаний, связанных с государством

Борис Копейкин
Директор

6 июня 2012 г.

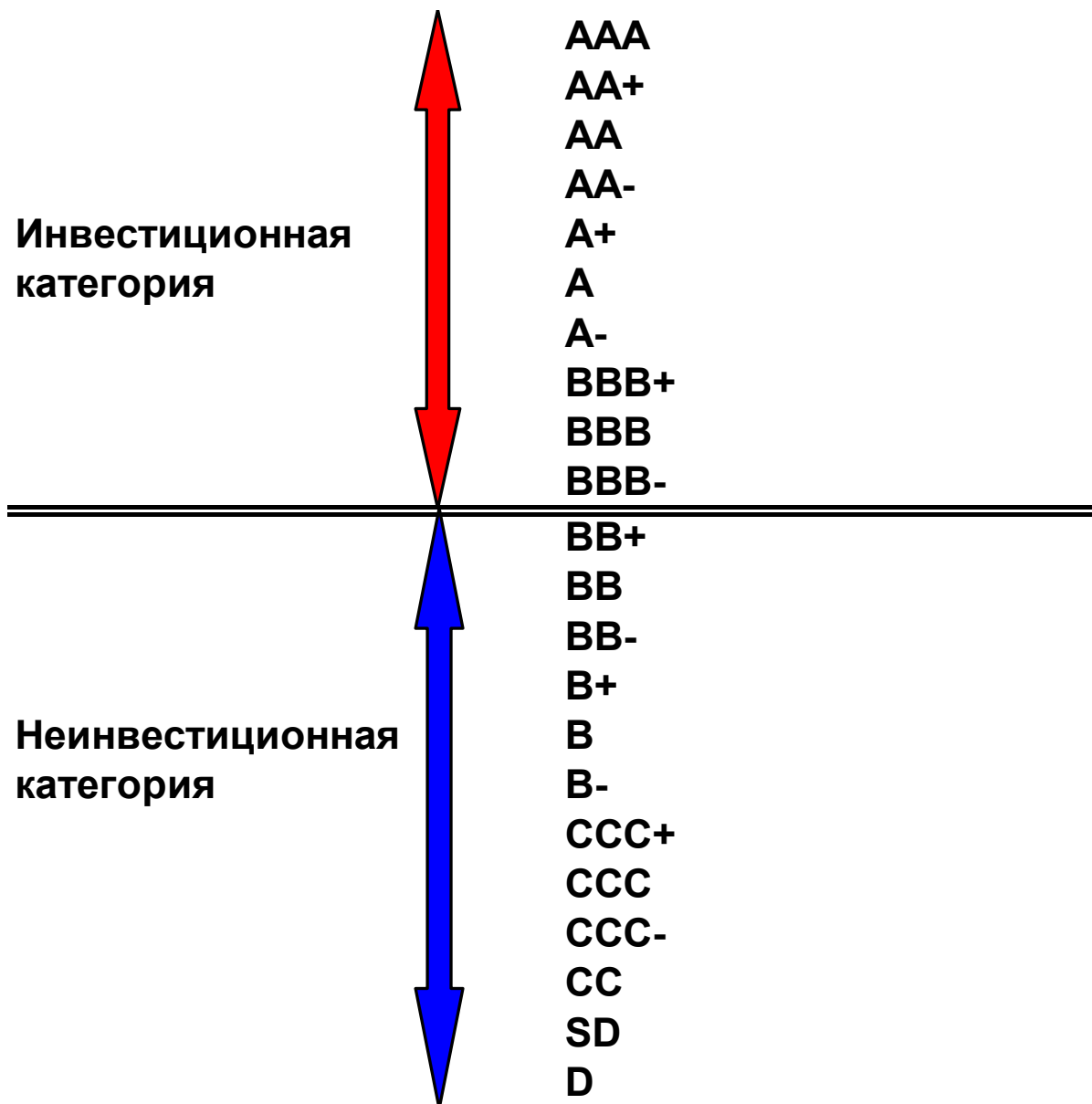


Кредитные рейтинги Standard & Poor's

Кредитный рейтинг эмитента, присваиваемый Standard & Poor's, – это мнение Standard & Poor's относительно способности и готовности эмитента своевременно исполнять свои долговые обязательства



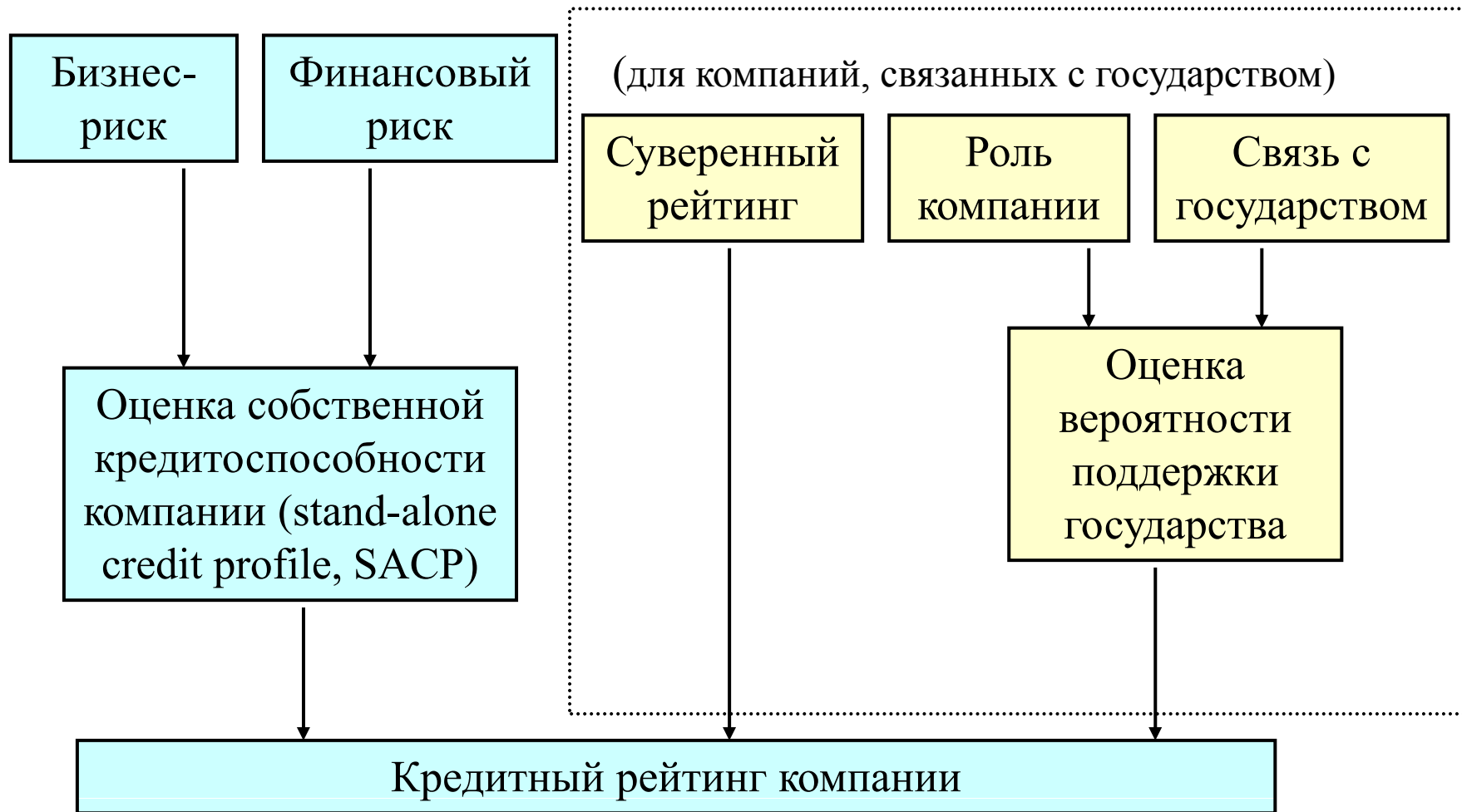
Кредитные рейтинги Standard & Poor's



3. Permission to reprint or distribute any content from this presentation requires the prior written approval of Standard & Poor's.

Корпоративные кредитные рейтинги Standard & Poor's

Кредитный рейтинг эмитента, присваиваемый Standard & Poor's, – это мнение Standard & Poor's относительно способности и готовности эмитента своевременно исполнять свои долговые обязательства



Оценка собственной кредитоспособности компании

Бизнес-риск

- Страновой риск
- Отраслевые / рыночные факторы
- Конкурентная позиция
 - Структура затрат
 - Производственная эффективность
 - Стабильность доходов
 - Диверсификация
- Рентабельность в сравнении с компаниями с сопоставимыми рейтингами
- Стратегия менеджмента и корпоративное управление

Финансовый риск

- Финансовая политика
- Особенности бухгалтерского учета и информационный риск
- Показатели денежного потока
- Структура капитала
- Ликвидность / краткосрочные факторы
- Финансовая гибкость

ОАО «Атомэнергопром» и другие российские компании, связанные с государством

Компания	Рейтинг S&P	Выручка	ЕБИТДА	ЕБИТДА маржа	FFO/ долг	Долг/ ЕБИТДА	Долг/(долг+ капитал)
		млн. \$	млн. \$	%	%	x	%
Атомэнергопром	BBB/Stable/A-3	13,058.1	5,993.3	45.9	65.8	1.3	17.4
Мосэнерго	BB/Stable/--	4,847.1	732.6	15.1	71.4	0.9	9.7
ФСК ЕЭС	BBB/Stable/--	3,780.7	1,818.1	48.1	92.3	1.2	6.8
РЖД	BBB/Stable/--	47,255.9	15,384.1	32.6	63.6	1.2	22.9
АК Транснефть	BBB/Stable/--	14,929.7	8,114.4	54.4	51.3	1.7	33.5
Газпром	BBB/Stable/A-2	120,206.4	48,630.2	40.5	99.0	0.9	16.2

финансовые данные в таблице приведены за 2010 г.

Permission to reprint or distribute any content from this presentation requires the prior written approval of Standard & Poor's.

Основные негативные факторы кредитоспособности ОАО «Атомэнергопром» (по мнению Standard & Poor's)

- Сложная, еще только формирующаяся корпоративная структура и непродолжительная история деятельности компании в существующем виде
- Высокий уровень операционных и строительных рисков
- Масштабная программа капитальных расходов, ее реализация приводит к высокому отрицательному значению свободного операционного денежного потока
- Существующие торговые ограничения

Основные позитивные факторы кредитоспособности ОАО «Атомэнергпром» (по мнению Standard & Poor's)

- **Очень высокая, по нашему мнению, вероятность экстренной поддержки со стороны государства**
- **Передача активов, крупные вливания капитала и политическая поддержка со стороны государства**
- **Вертикально интегрированная бизнес-модель, обеспечивающая полный цикл производства в сфере ядерной энергетики, а также монопольное положение компании в России**
- **Благоприятные перспективы развития российской ядерной энергетики**
- **Хорошие позиции на мировом рынке уранового сырья: второе место по размерам ресурсной базы и четвертое — по объему добычи урана**
- **Сильные позиции на рынке услуг по обогащению урана**
- **Пока невысокий уровень использования финансового рычага и наличие больших резервов ликвидности**

Влияние государственной поддержки на рейтинг ОАО «Атомэнергопром»

SACP	Likelihood of extraordinary government support						
	AC	EH	VH	H	MH	M	L
bbb+	BBB+	BBB+	BBB+	BBB+	BBB+	BBB+	BBB+
bbb	BBB+	BBB+	BBB+	BBB	BBB	BBB	BBB
bbb-	BBB+	BBB	BBB	BBB	BBB-	BBB-	BBB-
bb+	BBB+	BBB	BBB	BBB	BBB-	BB+	BB+
bb	BBB+	BBB	BBB	BBB-	BB+	BB+	BB
bb-	BBB+	BBB	BBB-	BB+	BB	BB	BB-
b+	BBB+	BBB-	BBB-	BB+	BB	BB-	B+
b	BBB+	BBB-	BB+	BB	BB-	B+	B
b-	BBB+	BBB-	BB	BB-	B+	B	B-
ccc+	BBB+	BB+	B+	B+	B	B-	CCC+
ccc	BBB+	BB	B+	B	B-	CCC+	CCC
ccc-	BBB+	BB	B+	B-	CCC+	CCC	CCC-
cc	BBB+	B+	B	CCC+	CCC	CCC-	CC

9. Permission to reprint or distribute any content from this presentation requires the prior written approval of Standard & Poor's.

Оценка вероятности чрезвычайной поддержки для компаний, связанных с государством

Значимость роли организации для государства



Permission to reprint or distribute any content from this presentation requires the prior written approval of Standard & Poor's.

Сравнение кредитного рейтинга ОАО «Атомэнергопром» с рейтингами некоторых российских и зарубежных компаний

Компания	Рейтинг S&P	Оценка роли компании для государства	Оценка связей компании с государством	Оценка СК*	Оценка бизнес-профиля	Оценка финансового профиля
Атомэнергопром	BBB/Stable/A-3	Очень важная	Очень прочные	bb	Удовлетв.	Значительный
AREVA	BBB-/Stable/A-3	Важная	Очень прочные	bb-	Приемлемый	Агрессивный
Urenco Ltd.	A-/Negative/A-2	Ограниченная	Умеренные	a-	Сильный	Умеренный
EDF S.A.	A+/Stable/A-1	Важная	Очень прочные	a	Очень сильный	Значительный
Cameco Corp.	BBB+/Stable/A-2	n/a	n/a	bbb+	Удовлетв.	Невысокий
РЖД	BBB/Stable/--	Крит. важная	Очень прочные	bbb-	Удовлетв.	Умеренный
АК Транснефть	BBB/Stable/--	Крит. важная	Очень прочные	bbb-	Удовлетв.	Умеренный
Мосэнерго	BB/Stable/--	n/a	n/a	bb-	Приемлемый	Агрессивный
ФСК ЕЭС	BBB/Stable/--	Очень важная	Очень прочные	bb+	Удовлетв.	Значительный
Газпром	BBB/Stable/A-2	Крит. важная	Очень прочные	bbb-	Удовлетв.	Умеренный

*СК – собственная кредитоспособность компании

**STANDARD
& POOR'S**
RATINGS SERVICES

Permission to reprint or distribute any content from this presentation requires the prior written approval of Standard & Poor's.

Спасибо!

STANDARD & POOR'S RATINGS SERVICES

www.standardandpoors.com

Copyright © 2011 by Standard & Poor's Financial Services LLC (S&P), a subsidiary of The McGraw-Hill Companies, Inc. All rights reserved.

No content (including ratings, credit-related analyses and data, 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 S&P. The Content shall not be used for any unlawful or unauthorized purposes. S&P, its affiliates, 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, 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) in connection with any use of the Content even if advised of the possibility of such damages.

Credit-related analyses, including ratings, and statements in the Content are statements of opinion as of the date they are expressed and not statements of fact or recommendations to purchase, hold, or sell any securities or to make any investment decisions. 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's opinions and analyses do not address the suitability of any security. S&P does not act as a fiduciary or an investment advisor. 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.

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 credit-related 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 (free of charge), and www.ratingsdirect.com and 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.

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