

РАЕХ (Эксперт РА) подтвердил рейтинг компании «Правоурмийское» на уровне ruBB

Москва, 16 февраля 2018 г.

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

ООО «Правоурмийское» является ключевым добывающим предприятием оловянного дивизиона Группы компаний «Селигдар». Добыча олова осуществляется на территории Хабаровского края на Правоурмийском месторождении, которое является одним из двух действующих месторождений на территории Российской Федерации (оба принадлежат Группе «Селигдар»). Объем добытого олова в концентрате по итогам 2017 года составил 827 т. Структура сбыта олова организована через ПАО «Русолово» (также входит в Группу «Селигдар»), который выкупает весь объем добытого олова и около 40% продает ООО «Новосибирский оловянный завод». Риски зависимости от крупнейшего покупателя существенно снижаются за счет наличия долгосрочного контракта до 2021 года на поставку до 60% добытого металла трейдеру Arcos.

Агентство отмечает снижение темпов роста цены на олово с начала 2017 года, при этом несмотря на то, что стоимость тонны олова при продаже привязана к его стоимости на Лондонской бирже металлов, деятельность компании не подвержена существенным валютным рискам, так как продажа металла осуществляется в рублях, а активы и обязательства, номинированные в валюте, отсутствуют.

В настоящий момент идет проектирование строительства горно-обогатительного комбината (далее – ГОК) на месторождении. По оценкам компании, окончание строительства ожидается в конце 2020 года, что позволит увеличить годовой объем добычи до 5 тыс. т олова в концентрате, полностью закрывая потребности на металл в России. Объемы проданного олова за период с 30.06.2016 по 30.06.2017 не позволили сгенерировать выручку на достаточном уровне, в результате чего за рассматриваемый период был зафиксирован убыток в размере 18 млн руб., что не позволяет высоко оценить показатели рентабельности. В конце 2017 года была завершена консолидация ПАО «Русолово» в ПАО «Селигдар», в результате чего был произведен взаимозачет активов и части долгосрочных и краткосрочных обязательств с ПАО «Русолово», что повлияло на показатели ликвидности. Так, на 30.06.2017 (далее – отчетная дата) скорректированный коэффициент абсолютной ликвидности составил 1,8, текущей ликвидности – 3,3, что позитивно оценивается агентством и оказывает поддержку уровню рейтинга. Коэффициент «стрессовой» ликвидности, рассчитанный как отношение активов, скорректированных на их кредитное качество, к обязательствам, составил 0,9, что, по мнению агентства, является невысоким уровнем, сдерживая уровень рейтинга компании.

По прогнозам агентства, операционный денежный поток на горизонте следующих после отчетной даты 18 месяцев составит 437 млн руб. С учетом описанного выше неттинга активов и обязательств ПАО «Русолово» доступная ликвидность на соответствующем горизонте составит 1,2 млрд руб., при этом основным направлением использования ликвидности остаются выплаты по облигационному купону. Таким образом, значение коэффициента прогнозной ликвидности, по оценкам агентства, составляет 2,2, что является высоким показателем в рамках применяемой методологии.

Показатели общей и текущей долговой нагрузки продолжают сдерживать уровень рейтинговой оценки. По оценкам агентства, отношение долга на отчетную дату с учетом снижения обязательств перед ПАО «Русолово» к EBITDA за последние 12 месяцев до отчетной даты составило более 19. Значения CFO, FCF и FFO за 12 месяцев до отчетной даты имеют отрицательные значения, при этом выплаты по процентам на горизонте следующих после отчетной даты 12 месяцев превышают размер EBITDA за последние 12 месяцев в 1,75 раза. Однако, несмотря на отрицательные значения операционного денежного потока за 2016 год и 1 полугодие 2017 года, риск невыполнения обязательств по выплате купонных платежей в августе и декабре 2018 года нивелируется потенциалом получения финансовой поддержки со стороны конечного собственника ПАО «Селигдар», имеющего рейтинг ruA от РАЕХ (Эксперт РА), что учтено в виде фактора поддержки рейтинга.

Агентство также отмечает сохранение низкой диверсификации пассивов по кредиторам на отчетную дату, так как 42% пассивов представлены облигационным займом, что оказывает сдерживающее влияние на уровень

рейтинга.

В числе факторов блока корпоративных рисков сдерживающее влияние на уровень рейтинга, по оценкам агентства, оказывает отсутствие контролирующего бенефициара с долей более, чем 25% капитала.

Положительное влияние на уровень рейтинга оказывает высокий уровень информационной прозрачности. Системы стратегического планирования и корпоративного управления организованы на уровне ПАО «Селигдар», что позволяет высоко оценить их качество ввиду наличия высокого уровня рейтинга головной структуры (ruA от RAEX (Эксперт РА)), однако качество системы риск-менеджмента выделено в числе сдерживающих факторов, ввиду невысокого уровня страховой защиты.

По состоянию на 30.06.2017 активы компании составили 7,1 млрд руб., капитал - 2,4 млрд руб., выручка компании за период 30.06.2016-30.06.2017 составила 685 млн руб.

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

Применяемые рейтинговые методологии: методология присвоения рейтингов кредитоспособности нефинансовых компаний <https://raexpert.ru/ratings/credits/method> (применяемая версия методологии вступила в силу 02.10.2017). Ключевые источники информации: данные ООО «Правоурмийское», RAEX (Эксперт РА), Банка России.

Рейтинг кредитоспособности впервые был присвоен объекту рейтинга 19.07.2012. Предыдущий релиз о рейтинговом действии в отношении объекта рейтинга был опубликован 30.06.2017. Рейтинговый комитет в отношении публикуемого рейтингового действия был проведен 09.02.2018. Пересмотр прогноза по рейтингу ожидается не позднее, чем через 12 месяцев. Рейтинг кредитоспособности был инициирован объектом рейтинга (с рейтингуемым лицом заключен договор об осуществлении рейтинговых действий), объект рейтинга принимал участие в присвоении рейтинга. Агентство в течение последних 12 месяцев не оказывало рейтингуемому лицу дополнительные (отличные от присвоения и мониторинга (поддержания) присвоенного рейтинга) услуги. Рейтинг присвоен по российской национальной шкале и является долгосрочным. Присвоенный рейтинг и прогноз по нему отражают всю существенную информацию, включая информацию, полученную от третьих лиц и из публичных (общедоступных) источников, относящуюся к объекту рейтинга, которая находится в распоряжении Агентства, достоверность и качество которой, по мнению Агентства, являются надлежащими. Информация, используемая Агентством, является достаточной для применения методологии.

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.

Рейтинги выражают мнение АО «Эксперт РА» и не являются установлением фактов или рекомендацией покупать, держать или продавать те или иные ценные бумаги или активы, принимать инвестиционные решения. Агентство не несет ответственности в связи с любыми последствиями, интерпретациями, выводами, рекомендациями и иными действиями третьих лиц, прямо или косвенно связанными с рейтингом, совершенными Агентством рейтинговыми действиями, а также выводами и заключениями, содержащимися в пресс-релизах, выпущенных Агентством, или отсутствием всего перечисленного. Единственным источником, отражающим актуальное состояние рейтинга, является официальный интернет-сайт Агентства www.raexpert.ru.