

РАЕХ (Эксперт РА) подтвердил рейтинг компании «Русский Уголь» на уровне ruA

Москва, 20 февраля 2018 г.

Рейтинговое агентство РАЕХ (Эксперт РА) подтвердило [рейтинг кредитоспособности нефинансовой компании «Русский Уголь»](#) на уровне ruA. Прогноз по рейтингу – стабильный.

АО «Русский Уголь» осуществляет добычу бурого и каменного угля и является одной из крупнейших компаний по объемам добычи энергетических углей в России. В состав компании входят семь угледобывающих разрезов, обогатительная фабрика, а также энергообеспечивающие, транспортные и ремонтные подразделения. Добыча производится на территории Амурской области, Республики Хакасия и Красноярского края.

Модель сбыта компании в основном ориентирована на реализацию угля на внутренние рынки (около 80% всей продукции в количественном выражении). Несмотря на большую маржинальность экспортных поставок при нынешней конъюнктуре, компания сознательно нацелена на долгосрочное сотрудничество с имеющимися внутренними заказчиками, что обеспечивает устойчивость бизнес-модели компании, ориентированной на стабильную внутреннюю контрактную базу. Нарращивание объемов добычи компания направляет на экспорт.

По оценкам агентства, компания заняла 7-е место по объему добычи угля в России по итогам 9 месяцев 2017 года и располагает запасами, позволяющими сохранить текущих объемов добычи угля на протяжении около 80-ти лет. В совокупности вышеизложенные факторы позволяют оценивать конкурентные позиции компании как умеренно высокие на ее целевых рынках сбыта.

Основную поддержку уровню рейтинга оказывают высокие показатели рентабельности в сочетании с относительно невысоким уровнем общей долговой нагрузки и комфортной структурой кредитного портфеля по срочности погашения. Кроме этого агентство позитивно оценивает текущую финансовую политику компании, направленную на снижение долговой нагрузки, а также последовательное уменьшение долговой нагрузки в абсолютном выражении, начиная с 2016 года.

По расчетам агентства, на 30.09.2017 (далее – «отчетная дата») отношение чистого долга к EBITDA за 30.09.2016-30.09.2017 (далее – «отчетный период») составило 1,8x. За 9 месяцев 2017 года долговая нагрузка компании уменьшилась на 0,9 млрд руб. (на 9,5% относительно начала 2017 года). Кроме этого компания осуществила ряд мер, направленных на уменьшение средней стоимости долгового финансирования (успешное рефинансирование существенной части долговой нагрузки), что на фоне уменьшения долга позволит сократить средние процентные расходы на 20%, по расчетам агентства.

Рефинансирование долга и уменьшение процентной нагрузки позитивно отразились на оценках краткосрочной долговой нагрузки компании. На отчетную дату отношение процентных расходов в следующие 12 месяцев и всех краткосрочных платежей по долгу с учетом погашений тела кредитов к EBITDA за отчетный период составили по расчетам агентства 0,17x и 0,45x. Эти показатели характеризуют высокий уровень финансовой гибкости компании и способность выполнять текущие долговые обязательства за счет внутренних ресурсов даже в стрессовом сценарии.

Все оцениваемые агентством показатели рентабельности продемонстрировали улучшение, вызванное ростом мировых экспортных цен на уголь во втором полугодии 2016 года. По расчетам агентства значения коэффициентов ROE, ROS и рентабельности по EBITDA составили 29,9%, 8,9% и 17,5%, соответственно, на отчетную дату.

Высокий уровень прогнозной ликвидности также позитивно оценивается агентством. На отчетную дату на горизонте в 18 месяцев коэффициент прогнозной ликвидности компании, рассчитываемый как отношение доступной ликвидности к направлениям ее использования, составил 2,2. Существенное влияние на этот показатель оказала финансовая политика компании по поддержанию большого объема невыбранных кредитных линий и комфортный график погашения долга. При этом на показатели текущей и «стрессовой» ликвидности компании продолжает оказывать давление долгосрочный отложенный характер большей части дебиторской задолженности компании по ранее осуществленным сделкам продажи активов (59% от объема дебиторской задолженности и 23%

активов на 30.09.2017). Агентство консервативно оценивает ликвидность дебиторской задолженности по этим сделкам.

Валютные риски, присущие компании, характеризуются как умеренно высокие вследствие высокой доли экспортной выручки (40% за 2017 год) при преимущественно рублевых затратах и долговых обязательствах. При этом использование инструментов хеджирования валютных рисков в виде регулярно заключаемых форвардных контрактов частично снижает подверженность компании данным рискам.

Аналитики отмечают умеренно высокое качество корпоративного управления, оценка которого сдерживается отсутствием независимых директоров в Совете Директоров и отсутствием формализованной дивидендной политики. Качество риск-менеджмента оценивается как адекватное и соответствующее уровню рисков компании. На общую оценку качества управления рисками в компании позитивное влияние оказывает наличие частичной страховой защиты и регулярно обновляемой карты операционных рисков, но оценку сдерживают отсутствие отдельного централизованного подразделения по управлению рисками.

Информационная прозрачность компании оценивается как умеренно низкая: компания не составляет консолидированную МСФО отчетность, составляется управленческая консолидированная отчетность, близкая к МСФО отчетности, на основе которой делалась рейтинговая оценка. Агентство негативно оценивает отсутствие аудированной МСФО отчетности и ожидает её появления в 2018 году. Компания также не раскрывает в публичных источниках аудиторские заключения к РСБУ отчетности компаний, входящих в периметр консолидации АО «Русский Уголь», и не публикует информацию о конечных собственниках на своем сайте.

Объем активов компании по консолидированной управленческой отчетности, по состоянию на 30.09.2017 составил 19,7 млрд руб., капитал – 7,9 млрд руб., выручка компании за период 30.09.2016-30.09.2017 составила 23,6 млрд руб., чистая прибыль за тот же период – 1,7 млрд рублей.

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

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

Рейтинг кредитоспособности впервые был присвоен объекту рейтинга 01.09.2017. Предыдущий релиз о рейтинговом действии в отношении объекта рейтинга был опубликован 01.09.2017. Рейтинговый комитет в отношении публикуемого рейтингового действия был проведен 13.02.2018. 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. 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.