

РАЕХ (Эксперт РА) подтвердил рейтинг Башкирской содовой компании на уровне ruA+

Москва, 26 июля 2018 г.

Рейтинговое агентство РАЕХ (Эксперт РА) подтвердило [рейтинг кредитоспособности](#) нефинансовой компании «**Башкирская содовая компания**» на уровне ruA+. Прогноз по рейтингу – стабильный.

Акционерное общество «Башкирская содовая компания» (БСК) – ключевой актив Группы компаний «БАШХИМ», является крупнейшим производителем соды в России – пищевой (бикарбоната натрия), кальцинированной (карбоната натрия) и каустической (гидроксида натрия), а также входит в тройку лидеров по производству поливинилхлорида (ПВХ). Номенклатура производимой продукции насчитывает более 100 наименований, в то время как в качестве флагманских продуктов выступают кальцинированная сода и ПВХ-С. Объединяя три производственных комплекса: «Сода» и «Каустик» в г. Стерлитамаке (Башкирия) и «Березниковский содовый завод» (Пермский край), компания производит более 2 млн тонн кальцинированной соды и около 250 тыс тонн ПВХ ежегодно. Продукция компании востребована в различных отраслях отечественной и зарубежной промышленности: стекольной, пищевой, нефтеперерабатывающей, металлургической, строительной, медицинской, химической, целлюлозно-бумажной и др.

Исходным сырьем для получения карбоната натрия выступают известняк, соль, вода и уголь, в случае с поливинилхлоридом суспензионным - этилен и хлор. Несмотря на низкую долю крупнейшего контрагента в общей структуре затрат предприятия, агентством отмечается умеренно высокая зависимость производства ПВХ от ключевого поставщика этилена – «Газпром нефтехим Салавата». Учитывая ограниченное предложение и высокую концентрацию ключевых поставщиков на внутреннем рынке этилена, выпуск АО «БСК» поливинилхлорида подвержен риску дефицита исходного сырья как в силу возможных сбоев в работе поставщика, так и в силу альтернативных более маржинальных направлений использования этилена. В августе 2017 года АО «БСК» частично минимизировала риск дефицита сырья, заключив договор страхования от перерывов в деятельности, в том числе из-за возможных перебоев в поставках этилена. Помимо зависимости от крупнейших поставщиков, агентство также оценивало достаточность собственной ресурсной базы компании, а именно наличие необходимых запасов известняка для обеспечения долгосрочного производства кальцинированной соды. По состоянию на 31.12.2017 (далее отчетная дата) текущее месторождение известняка обладало подтвержденными запасами на уровне достаточном для непрерывного функционирования компании до конца 2022 года. В то же время компания ведет активную деятельность по исследованию и выбору нового источника сырьевой базы из нескольких возможных вариантов.

Несмотря на замедление темпов роста выручки и сокращение скорректированной чистой прибыли и EBITDA, показатели рентабельности компании по-прежнему остаются на высоком уровне, что оказывает положительное влияние на уровень рейтинга. В 2015-2016 гг. компания демонстрировала ежегодное увеличение выручки на 20% в большей степени благодаря росту цен на кальцинированную соду. В 2017 году в результате равновесия между спросом и предложением цены на рынке кальцинированной соды сохранялись на уровне предыдущего года. Таким образом, при практически схожем объеме производства выручка компании за 2017 год (далее отчетный период) выросла на 2% по отношению к прошлому году, в то время как EBITDA и скорректированная чистая прибыль уменьшились на 8% на фоне роста себестоимости производимых товаров, составив 15,8 и 9,6 млрд руб., соответственно. Рентабельность активов по скорректированной чистой прибыли за отчетный период составила 26%, рентабельность по EBITDA – 31%.

Устоявшиеся отношения с кредиторами позволяют «Башкирской содовой компании» на постоянной основе рефинансировать все заёмные средства по более низким процентным ставкам вслед за снижением ключевой ставки ЦБ – именно этим объяснялась высокая доля краткосрочных обязательств в кредитном портфеле компании на конец года. На отчетную дату общая долговая нагрузка «БСК» составила 14 млрд руб., из которых на краткосрочные кредиты и займы приходилось 13,2 млрд руб. В феврале 2018 года БСК разместила биржевые облигации номинальной стоимостью 8 млрд руб. и сроком погашения в январе 2023 года. Полученные средства компания направила на рефинансирование краткосрочного долгового портфеля. Текущий объем долговой нагрузки, а также условия по кредитным договорам, являются для компании комфортными, в связи с чем в ближайший год от

отчетной даты фактических выплат по телу долга не ожидается, что оказывает благоприятное влияние на показатели общей и текущей долговой нагрузки: отношение долга и процентных выплат в ближайшие 12 месяцев к EBITDA за отчетный период составило 1,1 и 0,1, соответственно. Отрицательная величина свободного денежного потока сдерживает оценку коэффициентов долговой нагрузки от её максимально возможного значения: операционный денежный поток после вычета капитальных затрат и выплат дивидендов за 2017 год равен -2,3 млрд руб. Существенное влияние на значение показателя оказывает высокий объем распределяемых дивидендов, примерно сопоставимый с размером чистой прибыли. Высокий уровень стратегического планирования, самодостаточность текущих активов и планомерная программа капитальных вложений способствуют формированию денежных потоков доступных для выплаты дивидендов без ущерба для основной деятельности.

Способность компании к мгновенному погашению краткосрочных обязательств оценивается агентством на невысоком уровне – на отчетную дату высоколиквидные активы, скорректированные на их качество, покрывали только 16% обязательств, требуемых к погашению в течение года. Тем не менее, наличие большого объема открытых невыбранных кредитных линий снижает вероятность разрывов ликвидности в ближайшие 18 месяцев до минимума. Коэффициент текущей ликвидности с учетом потенциальных источников дополнительной ликвидности под залог внеоборотных активов составил 2,3. По расчетам агентства, доступная ликвидность компании в следующие 18 месяцев от отчетной даты составит 19,6 млрд руб., из которых большая часть - 17,4 млрд руб., будет сгенерирована за счет операционной деятельности. Расходы на капитальные вложения, обслуживание заемных средств и выплата дивидендов являются ключевыми направлениями использования ликвидности на планируемом горизонте, а их суммарный объем, оцененный на уровне 18,5 млрд руб., позволяет сохранить достаточный запас ликвидности. Агентство допускает незначительное увеличение долговой нагрузки внутри календарного года в связи с сезонностью изменения оборотного капитала компании.

По данным консолидированной отчетности АО «БСК» по стандартам МСФО активы компании на 31.12.2017 составляли 38,1 млрд руб., капитал - 14,5 млрд руб. Выручка за 2017 год составила 51,6 млрд руб., чистая прибыль - 9,8 млрд руб.

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

Кредитный рейтинг АО «Башкирская содовая компания» был впервые опубликован 13.11.2017. Предыдущий рейтинговый пресс-релиз по данному объекту рейтинга был опубликован 13.11.2017.

Кредитный рейтинг присвоен по российской национальной шкале и является долгосрочным. Пересмотр кредитного рейтинга и прогноза по нему ожидается не позднее года с даты выпуска настоящего пресс-релиза.

При присвоении кредитного рейтинга применялась методология присвоения рейтингов кредитоспособности нефинансовым компаниям <https://raexpert.ru/ratings/credits/method> (вступила в силу 02.10.2017).

Присвоенный рейтинг и прогноз по нему отражают всю существенную информацию в отношении объекта рейтинга, имеющуюся у АО «Эксперт РА», достоверность и качество которой, по мнению АО «Эксперт РА», являются надлежащими. Ключевыми источниками информации, использованными в рамках рейтингового анализа, являлись данные Банка России, АО «Башкирская содовая компания», а также данные АО «Эксперт РА». Информация, используемая АО «Эксперт РА» в рамках рейтингового анализа, являлась достаточной для применения методологии.

Кредитный рейтинг был присвоен в рамках заключенного договора, АО «Башкирская содовая компания» принимало участие в присвоении рейтинга.

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.

АО «Эксперт РА» в течение последних 12 месяцев не оказывало АО «Башкирская содовая компания» дополнительных услуг.

активы, принимать инвестиционные решения.

Присваиваемые АО «Эксперт РА» рейтинги отражают всю относящуюся к объекту рейтинга и находящуюся в распоряжении АО «Эксперт РА» информацию, качество и достоверность которой, по мнению АО «Эксперт РА», являются надлежащими.

АО «Эксперт РА» не проводит аудита представленной рейтингуемыми лицами отчетности и иных данных и не несёт ответственность за их точность и полноту. АО «Эксперт РА» не несет ответственности в связи с любыми последствиями, интерпретациями, выводами, рекомендациями и иными действиями третьих лиц, прямо или косвенно связанными с рейтингом, совершенными АО «Эксперт РА» рейтинговыми действиями, а также выводами и заключениями, содержащимися в пресс-релизах, выпущенных АО «Эксперт РА», или отсутствием всего перечисленного.

Представленная информация актуальна на дату её публикации. АО «Эксперт РА» вправе вносить изменения в представленную информацию без дополнительного уведомления, если иное не определено договором с контрагентом или требованиями законодательства РФ. Единственным источником, отражающим актуальное состояние рейтинга, является официальный интернет-сайт АО «Эксперт РА» www.raexpert.ru.