

## **РАЕХ (Эксперт РА) подтвердил рейтинг компании Связьинвестнефтехим на уровне ruAA+**

Москва, 28 июня 2018 г.

Рейтинговое агентство РАЕХ (Эксперт РА) подтвердило [рейтинг кредитоспособности](#) холдинговой компании [Связьинвестнефтехим](#) на уровне ruAA+. Прогноз по рейтингу – стабильный.

Рейтинг отражает значимость компании для Республики Татарстан как инвестиционного агента и высокую оценку самостоятельной кредитоспособности.

АО «Связьинвестнефтехим» (СИНХ) был учрежден в 2003 году единственным акционером, Республикой Татарстан, права и обязанности которой осуществляет Министерство земельных и имущественных отношений республики, как холдинговая компания, в которую были переданы пакеты крупнейших компаний, расположенных в республике, находящиеся в госсобственности. Компания выступает как инструмент правительства республики в управлении пакетами акций и участии в определении стратегии портфельных компаний через присутствие в Совете директоров и координацию принятия решений прочих представителей республики в интересах государственной промышленной политики.

Компания оперирует в условиях плотного контроля со стороны правительства – Президент Республики Татарстан возглавляет Совет директоров компании. Менеджмент компании назначается правительством, стратегия и кредитная политика СИНХ также подлежат согласованию республикой.

Действуя, фактически, как корпорация развития, СИНХ не является объектом регулирования со стороны специального законодательства – компания функционирует на основании устава и исходя из собственных финансовых возможностей. Компания не получает прямой финансовой поддержки от республики и не выплачивает дивиденды, но получаемые дивиденды от дочерних компаний распределяются в интересах республики преимущественно через благотворительные пожертвования и финансовые активы, координируемые правительством. Также компания инвестирует в новые проекты, имеющие высокую важность для республики, но обладающие более длительным сроком возврата инвестиций – последние крупнейшие подобные проекты включают реконструкцию аэропорта города Казань и девелопмент выставочного комплекса КАЗАНЬ ЭКСПО. С точки зрения контроля активов и управления ликвидностью, агентство учитывает потенциальную возможность продажи отдельных активов для обслуживания долговых обязательств.

Обособленность от республиканского бюджета позволяет привлекать внешние заимствования, используемые для развития экономики – в 2005 году СИНХ разместил дебютный выпуск еврооблигаций на 250 млн долл., который был использован для запуска республиканской программы развития ипотеки через Ак Барс Банк (ruA-, стаб.), и был погашен в 2015 году. В июле 2017 года компания вернулась на рынок публичных заимствований, разместив выпуск пятилетних облигаций объемом 20 млрд руб. через дочернюю компанию ООО СИНХ-Финанс. Агентством в среднесрочной перспективе не предполагается возникновение долговых обязательств перед внешними, по отношению к компании, кредиторами.

Агентство учитывает завершение процесса рекапитализации Ак Барс Банка и снижение вероятности потребности в экстраординарной поддержке, но обращает внимание на возможность поддержки банка в случае ухудшения качества активов и необходимости поддержания запаса по капиталу в рамках планируемого в среднесрочной перспективе роста объемов кредитных операций. Ранее банку была оказана поддержка в 2015 году через передачу в его капитал пакета 16% акций ПАО Казаньоргсинтез, в 2016 – через передачу 4% акций ПАО Татнефть. Во втором квартале 2017 года компания участвовала в дополнительной эмиссии акций банка, приобретя акций на 5 млрд руб. Также СИНХ исторически размещает практически все доступные денежные средства на расчетных счетах и депозитах в Ак Барс Банке.

Основными характеристиками собственной кредитоспособности компании являются высокое качество активов, значительный запас достаточности денежного потока и высокая концентрация активов и дивидендных поступлений.

По состоянию на 31.12.2017 крупнейшим активом компании через прямое и косвенное владение остается пакет 31.3% акций ПАО Татнефть, формирующий более 79.5% активов и 89% входящего дивидендного потока в 2017 году, что также приводит к высокой подверженности фондовому риску и рискам отрасли нефтедобычи. Также агентство отмечает, что значительная часть денежных средств, полученная компанией от размещения облигаций в июле 2017 года, была направлена на расширение пакета акций ПАО Татнефть. Второй крупнейший объект вложений, 100% акций АО Татэнерго, формировал 6.5% активов. Совокупное качество активов компании сохраняется на высоком уровне – итоговый коэффициент корректировки, рассчитанный на основе оценки справедливой стоимости 95% активов, составил 0.76. Агентство при этом обращает внимание на рост недостаточно прозрачной для агентства инвестиционной активности одной из дочерних компаний СИНХ, качество активов которой может быть ниже из-за её участия в программе рекапитализации Ак Барс Банка, в ходе которой дочерняя компания получила ряд активов, оценивавшихся банком как проблемные.

По оценке агентства, компания обладает высоким запасом достаточности денежного потока. На горизонте одного года от 31.12.2017 коэффициент прогнозной ликвидности, учитывающий остаток денежных средств в размере 185 млн долл., поступление не менее 152 млн долл. дивидендов, приобретение новых активов, а также сохранение объема благотворительной поддержки, масштабируемой с учетом потоков компании, составит не менее 2. Отмечая определенное снижение ожидаемого дивидендного потока относительно предыдущих лет, агентство обращает внимание на факт выплат внеочередных дивидендов ПАО Татнефть по итогам 9 месяцев 2017 года в декабре 2017 года. Итоговая величина полученных СИНХ дивидендов в 2017 году составила 514 млн долл.

Агентство отмечает определенное снижение уровня информационной прозрачности СИНХ для неограниченного круга лиц – компания публично не раскрывает отчетность по стандарту US GAAP и с 2016 года перестала раскрывать отчетность по стандартам РСБУ.

По данным индивидуальной отчетности АО «Связьинвестнефтехим» по стандартам US GAAP активы компании на 31.12.2017 составляли 7.8 млрд долл., капитал – 6.4 млрд долл. По итогам года чистая прибыль, включающая, помимо изменения справедливой стоимости, валютную переоценку, составила 393 млн долл.

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

Применяемые рейтинговые методологии: методология присвоения рейтингов кредитоспособности холдинговых компаний [http://raexpert.ru/ratings/credits\\_holding/method/](http://raexpert.ru/ratings/credits_holding/method/) (применяемая версия методологии вступила в силу 27.12.2017). Ключевые источники информации: данные АО «Связьинвестнефтехим», RAEX (Эксперт РА), Банка России.

Рейтинг кредитоспособности впервые был присвоен объекту рейтинга 29.06.2017. Предыдущий релиз о рейтинговом действии в отношении объекта рейтинга был опубликован 29.06.2017. Рейтинговый комитет в отношении публикуемого рейтингового действия был проведен 25.06.2018. 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](http://www.raexpert.ru).