

«Эксперт РА» подтвердил рейтинг компании «Архангельский ЦБК» на уровне ruA

Москва, 15 июля 2019 г.

Рейтинговое агентство «Эксперт РА» подтвердило [рейтинг кредитоспособности нефинансовой компании «Архангельский ЦБК»](#) на уровне ruA. Прогноз по рейтингу - стабильный.

АО «Архангельский ЦБК» (далее – компания, Группа АЦБК, АО «АЦБК») является одним из ведущих целлюлозно-бумажных предприятий России. АО «АЦБК» входит в топ-5 крупнейших производителей целлюлозы и древесной массы, а также тарного картона и офсетной бумаги, занимая 10%, 12% и 14% рынка соответственно. Реализация продукции осуществляется не только на внутреннем рынке, но и в странах Европы и Азии - по итогам 2018 года доля экспортной выручки Группы АЦБК составила 23%. Агентство сдержанно оценивает перспективы рынка целлюлозно-бумажной продукции как по причине его цикличности, так и принимая во внимание общий понижающий тренд на рынке, связанный с постепенным снижением спроса на некоторые виды бумажной продукции. В настоящий момент, достигнув своего локального пика, наблюдается постепенное снижение цен на целлюлозу. Вместе с тем, продуктовая диверсификация выручки Группы АЦБК высоко оценивается агентством – всего 24% по итогам 2018 года приходилось на продажу целлюлозы, 39% – на реализацию картона и бумаги для гофрирования, 22% - на продажу гофротары. Такая структура выручки, по мнению агентства, позволяет в меньшей степени зависеть от колебаний цен на целлюлозу.

В 2019 году компания завершит большую часть масштабной инвестиционной программы, предусмотренной стратегией. В частности, в 2018 году (далее – отчетный период) АЦБК приобрел новую площадку по производству гофрокоробов в Воронеже, а также провел реконструкцию одной из картоноделательных машин. Общий размер инвестиционных затрат Группы АЦБК по итогам 2018 года составил 13,3 млрд руб., при этом для их финансирования были привлечены заемные средства, что привело к значительному увеличению долговой нагрузки Группы АЦБК – с 9,5 млрд руб. на 31.12.2017 до 19,2 на 31.12.2018 (далее – отчетная дата). В течение 2019 года ожидается завершение строительства завода по производству тиссю-продукции в Калужской области, а также установка выпарной станции на АО «АЦБК». Запланированный на 2019 год объем инвестиционных затрат по АО «АЦБК» составит 6,75 млрд руб.

Несмотря на значительный рост кредитного портфеля в течение отчетного периода, агентство оценивает уровень общей долговой нагрузки как комфортный. Значение коэффициента долг/ЕБИТДА на отчетную дату составило 1,4, а на конец 2019 года оно ожидается на уровне 2,1. Покрытие долга CFO за отчетный период составило 53%. Размер свободного денежного потока сохраняется на отрицательном уровне ввиду существенного объема инвестиционных затрат, а также дивидендных выплат. Текущая долговая нагрузка также оказывает поддержку уровню рейтинга. На горизонте следующих 12 месяцев после отчетной даты совокупный объем процентных платежей и тела долга Группы оценивается в размере 3,4 млрд руб., что более чем в 3 раза покрывается объемом CFO по итогам отчетного периода.

По итогам 2018 года агентство отмечает незначительное снижение показателей рентабельности. Тем не менее их значения, по-прежнему высоко оцениваются агентством: по итогам отчетного периода рентабельность активов и капитала, рассчитанные по скорректированной на курсовые переоценки и переоценки активов чистой прибыли, составили 19% и 36% соответственно, ЕБИТДА margin за тот же период – 39%. Агентство отмечает сохраняющуюся подверженность деятельности АЦБК валютным рискам ввиду того, что 23% выручки приходится на экспорт, при этом 13% обязательств номинирована в иностранной валюте. Это оказывает сдерживающее влияние на уровень рейтинга.

Компания продолжает поддерживать незначительный объем денежных средств на балансе, в результате чего показатель абсолютной ликвидности оказывает давление на уровень рейтинга – его значение на отчетную дату составило 0,08. При этом умеренно высокое качество и значительный объем оборотных активов позволило агентству положительно оценить уровень текущей ликвидности (1,1 на 31.12.2018), а также уровень покрытия общих балансовых обязательств компании ее совокупными скорректированными активами – коэффициент «стрессовой» ликвидности составил 1,4.

В части оценки корпоративных рисков агентство отмечает позитивные изменения, касающиеся структуры Совета Директоров – в течение 2018 года количество независимых директоров увеличилось до 2 при том, что общее количество членов насчитывает 6 человек. Качество стратегического обеспечения и риск-менеджмента продолжают оказывать поддержку уровню рейтинга. Тем не менее, ввиду отсутствия отчетности компании в открытом доступе, уровень информационной прозрачности компании оценивается как низкий.

По данным МСФО отчетности, активы АО «Архангельский ЦБК» на 31.12.2018 составляли 54,6 млрд руб., капитал – 27,6 млрд руб. Выручка по итогам 2018 года составила 38,8 млрд руб., чистая прибыль – 8 млрд руб.

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

Кредитный рейтинг АО «Архангельский ЦБК» был впервые опубликован 24.07.2012. Предыдущий рейтинговый пресс-релиз по данному объекту рейтинга был опубликован 17.07.2018.

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/methods/current> (вступила в силу 20.09.2018).

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 «Архангельский ЦБК», 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 «Архангельский ЦБК» 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 «Архангельский ЦБК» дополнительных услуг.

Кредитные рейтинги, присваиваемые АО «Эксперт РА», выражают мнение АО «Эксперт РА» относительно способности рейтингуемого лица (эмитента) исполнять принятые на себя финансовые обязательства и (или) о кредитном риске его отдельных финансовых обязательств и не являются установлением фактов или рекомендацией покупать, держать или продавать те или иные ценные бумаги или 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 несет 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.