

## **«Эксперт РА» присвоил рейтинг «Кузбасской топливной компании» на уровне ruA+ и установил статус «под наблюдением»**

Москва, 18 июня 2019 г.

Рейтинговое агентство «Эксперт РА» присвоило [рейтинг кредитоспособности нефинансовой компании «Кузбасская топливная компания»](#) на уровне ruA+ со стабильным прогнозом и установило статус «под наблюдением».

ПАО «Кузбасская топливная компания» (далее – КТК, компания) осуществляет добычу энергетического угля и, по данным агентства, входит в топ-10 угледобывающих компаний России.

Компания характеризуется высокой географической концентрацией размещения активов угледобычи: угольные разрезы и две обогатительные фабрики образуют производственный кластер, который расположен в Кемеровской области на Караканском угольном месторождении. В соответствии с методологией агентства, негативное влияние указанной концентрации компенсируется корректировкой за высокую долю экспортных поставок, которые формируют более 80% выручки компании. По итогам 2018 года примерно 48% экспортной выручки от продажи угля пришлось на страны ЕС, прежде всего – Польшу, в которой у КТК есть собственная розничная сеть. 52% экспортной выручки обеспечили поставки на рынки стран АТР, в том числе через глобальных трейдеров. Также у Компании есть собственная сбытовая сеть на территории Кемеровской, Новосибирской и еще ряда областей России.

По итогам 2018 года объем добычи увеличился на 18,4% до 15,7 млн тонн угля. Положительное влияние на кредитное качество оказывает уровень обеспеченности запасами, который, при текущем уровне добычи, превышает 41 год. Компания планирует к 2021 году увеличить годовой объем добычи угля до 18,0 млн тонн. Рост добычи будет обеспечен вводом Листвянничного разреза, а также увеличением добычи на уже действующем Виноградовском разрезе. Компания также планирует увеличить собственные обогатительные мощности, построив третью обогатительную фабрику и увеличив мощность одной из двух имеющихся. Это позволит увеличить обогатительные мощности до почти 65% от целевого уровня добычи угля. Прирост обогатительных мощностей позволит увеличить объемы товарной продукции угля экспортного качества. Агентство положительно оценивает инвестиции компании в увеличение провозной мощности собственных подъездных путей. По мнению агентства, в среднесрочной перспективе пропускная способность локальной железнодорожной инфраструктуры не является фактором, который оказывал бы сдерживающее влияние на развитие компании.

Агентство положительно оценивает уровень диверсификации продаж: объем продаж крупнейшему контрагенту достаточно стабилен, но из-за роста объема товарной продукции, доля крупнейшего контрагента постепенно снижается и уже не превосходит 30%. В структуре себестоимости около 44% по МСФО 2018 года приходится на железнодорожный тариф и транспортные услуги.

Для угольной отрасли характерна высокая цикличность и волатильность цен на международных рынках. В 2018 году на международных рынках сохранялись очень благоприятные условия действующих высоких цен, но, начиная с 4-го квартала 2018 года и по текущий момент, отмечается снижение основных ценовых индексов API2 и Newcastle. В связи с негативной ценовой динамикой на экспортных рынках агентство умеренно негативно оценило фактор перспектив развития и тенденций отрасли.

Агентство нейтрально оценивает подверженность компании валютным рискам. Наличие существенной валютной выручки позволяет натуральным образом хеджировать значительную часть капитальных расходов, так как техника и комплектующие преимущественно закупается за рубежом.

Финансовые показатели компании, как и объемы добычи, за последний год показывали высокую динамику роста, что связано с фазой высоких цен на уголь на международных рынках при большом акценте компании на экспортные поставки: около 88% выручки компании – экспортная. По оценкам агентства, EBITDA за 31.03.2018-31.03.2019 (далее – «отчетный период») увеличилась до 10,6 млрд руб. по сравнению с 6,5 млрд руб. в предыдущем

периоде. При расчете EBITDA агентство учитывало влияние доходов (убытков) по операциям хеджирования денежных потоков, которые внутри финансового года учитываются в составе прочего совокупного дохода, и не влияют на чистую прибыль, но по итогам финансового года будут реклассифицированы в прибыль или убыток. Агентство отмечает умеренно высокий уровень рентабельности компании: рентабельность по EBITDA в отчетном периоде составила 14,7%, а рентабельность по скорректированной чистой прибыли (ROS) – 7,4%.

Положительно влияет на уровень рейтинга высокий уровень ликвидности компании, в том числе прогнозной. Объем денежных средств на балансе компании по состоянию на 31.03.2019 (далее – «отчетная дата») превышает объем краткосрочных обязательств и почти эквивалентен общему объему долга. У Компании есть существенный объем невыбранных кредитных линий, которые компания использует для повышения эффективности управления долгом, в частности для досрочного погашения и реформатирования кредитного портфеля. При оценке прогнозной ликвидности агентство учитывало плановый объем инвестиций на горизонте 18 месяцев, объемы чистого погашения долга и расходы на обслуживание долга. Агентство ожидает, что компания в прогнозном периоде будет придерживаться консервативной дивидендной политики (практически не выплачивая дивидендов) и будет направлять часть свободных финансовых ресурсов на уменьшение объема долга.

По расчетам агентства, соотношение валового долга к EBITDA и чистого долга без учета приведенного объема обязательств по операционной аренде к EBITDA на отчетную дату составляют 1,9х и 0,4х, что отражает комфортный уровень долговой нагрузки и запас финансовой устойчивости. Положительно оценивается имеющаяся у компании производственная гибкость, которая позволяет, в случае краткосрочного ухудшения конъюнктуры на мировом рынке угля, существенно снизить операционные и инвестиционные расходы. Плановый график выплаты долга комфортен для компании, а процентная нагрузка находится на очень низком уровне: покрытие EBITDA к средним годовым процентным расходам – 13,9х.

Также позитивно были оценены факторы блока корпоративных рисков, в силу высокого качества стратегического обеспечения, риск-менеджмента и высокой информационной прозрачности компании.

Установление статуса «под наблюдением» связано с тем, что в конце апреля 2019 года у компании сменились контролирующие акционеры, что отражено в ее МСФО отчетности за 1-ый квартал 2019 года как событие после отчетной даты. По информации агентства, в сделке использовались заемные средства, в связи с этим мы не исключаем изменение профиля долговой нагрузки компании. В этой связи агентство будет наблюдать за изменениями долговой нагрузки, а также рыночных цен на уголь, от волатильности которых сильно зависят денежные потоки КТК.

По данным консолидированной отчетности МСФО, выручка компании за отчетный период составила 72,1 млрд руб., чистая прибыль – 4,9 млрд руб., активы на отчетную дату составили 44,1 млрд руб.

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

Кредитный рейтинг присвоен ПАО «Кузбасская топливная компания» впервые.

Кредитный рейтинг присвоен по российской национальной шкале и является долгосрочным. Пересмотр кредитного рейтинга и прогноза по нему ожидается не позднее 3 месяцев 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, ПАО «Кузбасская топливная 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, ПАО «Кузбасская топливная 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 ПАО «Кузбасская топливная компания» 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](http://www.raexpert.ru).