

## «Эксперт РА» присвоил рейтинг компании «Северсталь» на уровне ruAAA

Москва, 20 марта 2019 г.

Рейтинговое агентство «Эксперт РА» присвоило [рейтинг кредитоспособности нефинансовой компании «Северсталь»](#) на уровне ruAAA. Прогноз по рейтингу – стабильный.

«Северсталь» является вертикально интегрированной металлургической и горнодобывающей компанией, чьи основные активы находятся в России. Группа структурно состоит из двух дивизионов – «Северсталь Ресурс» и «Северсталь Российская Сталь». «Северсталь Ресурс» включает в себя все горнодобывающие активы Группы и является ключевым элементом вертикально интегрированной модели бизнеса. По итогам 2018 года уровень самообеспечения железорудным сырьем и окатышами превышает 100%, коксующимся углем составляет 60%, электроэнергией – 80%. Группа планирует увеличить объемы добычи на Яковлевском руднике до 2,2 млн тонн в 2019 году (5 млн тонн к 2023 году), а также повысить на «Воркутауголь» объем производства концентрата коксующегося угля до 5,6 млн тонн в год (3,4 млн тонн в 2018 году). У компании преимущественно шахтный способ добычи угля, что сопряжено с соответствующими рисками. До аварии на шахте «Северная» в 2016 году компания была практически полностью обеспечена угольным сырьем (по итогам 2015 года самообеспеченность коксующимся углем составляла 96%). Компании дивизиона «Северсталь Российская Сталь» специализируются на стальном прокате с высокой добавленной стоимостью, сортовом прокате для предприятий строительной отрасли и продукции дальнейшего передела. В 2018 году производство стали составило 12,04 млн тонн, таким образом, Группа является одним из крупнейших российских металлургических холдингов, что позволяет агентству позитивно оценить её рыночные позиции.

Основным активом дивизиона является Череповецкий металлургический комбинат, на который приходится менее 50% выручки Группы, тем самым агентство не выделяет риски концентрации производства на одном комплексе. В рамках запущенной в 2010 году программы операционной эффективности «Северсталь» сохранила в 2018 году один из самых высоких показателей рентабельности по EBITDA в мире среди металлургических компаний – 37%, показав рост с 33% по 2017 году. Группа также показала высокие показатели рентабельности активов и капитала по скорректированной чистой прибыли (40% и 84% соответственно), что позитивно оценивается агентством. Помимо контролируемой себестоимости, позитивное влияние на рентабельность было также оказано благоприятной рыночной конъюнктурой.

За последние три года уровень долга оставался на низком уровне – Группа показывала высокий уровень операционного денежного потока и среднегодовые инвестиции были на уровне 0,6 млрд долл. На 31.12.2018 (далее – отчетная дата) отношение чистого долга к LTM EBITDA составляет 0,4х. Агентство также отмечает комфортный график погашения долга, что также было позитивно оценено: отношение выплат по долгу, включая проценты, в следующие 12 месяцев после отчетной даты к EBITDA за 2018 год составит 0,06х. При этом по расчетам агентства Группа имеет отрицательное значение свободного денежного потока из-за высокого уровня дивидендов, поэтому пока размер долга остается на низком уровне отрицательный размер FCF не оказывает давления на рейтинговую оценку.

Показатель прогнозной ликвидности был также оценен позитивно: в следующие 6 кварталов после отчетной даты отношение поступлений денежных средств к запланированным оттокам составит 1,21, по расчетам агентства. Согласно объявленной в ноябре 2018 года на дне инвестора стратегии развития, Группа начнет программу обновления мощностей первого передела, которая потребует значительных вложений. В 2019 году CAPEX вырастут и составят около 1,4 млрд долл., около 75% которых пойдет на проекты развития. Наиболее крупными инвестиционными проектами являются строительство доменной печи №3 с планируемым запуском в 2021 году, коксовой батареи №11, развитие производства на Яковлевском руднике и развитие производства плоского проката с целью расширения ассортимента. Затраты на поддержание существующих мощностей останутся на уровне прошлого года – порядка 360 млн долл. По заявлениям компании, капитальные расходы к 2023 году снизятся до 750 млн долл.

Дивидендная политика Группы предполагает, что при коэффициенте «чистый долг/EBITDA» ниже 1,0х,

дивиденды будут эквивалентны 100% размера свободного денежного потока и при коэффициенте меньше 0,5х размер выплаченных дивидендов может превысить 100% размера свободного денежного потока. При этом при расчете дивидендов используется нормализованный свободный денежный поток, который исключает капитальные затраты, превышающие «базовый» уровень прошлых лет в 800 млн долл. По итогам 2018 года размер дивидендов составил около 2 млрд долл., что составило 123% преддивидендного FCF за год, и в планах Группы сохранить выплаты дивидендов в объеме, сопоставимом с FCF. Таким образом, наиболее существенными направлениями использования ликвидности будут капитальные затраты и дивидендные выплаты. Агентство также учитывало в расчетах прогнозной ликвидности существенный объем гарантированных долгосрочных кредитных линий и овердрафтов общей суммой 1,157 млрд долл. на отчетную дату.

Также позитивно оцениваются агентством показатели текущей и «стрессовой» ликвидности. Коэффициент текущей ликвидности составил 1,71, отношение скорректированных на качество активов компании к обязательствам составило 1,64 («стрессовая» ликвидность). При этом Группа существенно сократила объемы денежных средств в силу отсутствия необходимости по выплатам по долгу до уровня 228 млн долл. на отчетную дату при объеме всех краткосрочных обязательств, включая кредиторскую задолженность, в 1,1 млрд долл., что выразилось в невысоком коэффициенте абсолютной ликвидности в 0,20.

Долговой портфель Группы практически полностью номинирован в долларах, рублевые заимствования составляют около 1% на отчетную дату. По расчетам агентства, еврооблигации и конвертируемые облигации Группы занимают незначительный объем пассивов, порядка 25% на отчетную дату за счет высокого уровня достаточности капитала (0,5 на отчетную дату), что позитивно влияет на рейтинговую оценку. За 2018 год выручка в рублях составила около 60%. По мнению агентства, подверженность компании валютному риску снижается за счет наличия естественного хеджа, когда валютный долг покрывается валютной выручкой.

Аналитиками агентства был позитивно оценен блок корпоративных рисков в силу высокого качества стратегического обеспечения, информационной прозрачности и риск-менеджмента. В Совете директоров пять из десяти членов являются независимыми, что позитивно оценивается агентством. Комитет по аудиту, комитет по кадрам и вознаграждениям и комитет по охране здоровья, безопасности труда и охране окружающей среды возглавляют независимые директора. Группа на ежеквартальной основе раскрывает на сайте финансовые и операционные показатели, также на сайте размещается информация о существенных фактах, руководстве и топ-менеджменте. Также была позитивно оценена политика по риск-менеджменту. Служба управления рисками отвечает за координирование деятельности по выявлению и оценке рисков, внедрение передовой практики в сфере управления рисками, за подготовку внутренней и внешней отчетности, а также за организацию и координацию программы страхования «Северстали».

Объем активов компании по стандартам МСФО отчетности на 31.12.2018 составил 5,9 млрд долл., капитал – 2,9 млрд долл. Выручка за 2018 год составила 8,6 млрд долл., чистая прибыль за тот же период – 2,5 млрд долл.

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

Кредитный рейтинг присвоен ПАО «Северсталь» впервые.

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 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 «Северсталь», 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 «Северсталь» 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 «Северсталь» 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 отчётности 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](http://www.raexpert.ru).