

<https://raexpert.ru/releases/2019/may27a>

«Эксперт РА» подтвердил кредитный рейтинг компании МХК ЕвроХим на уровне ruA+ и изменил прогноз на «ПОЗИТИВНЫЙ»

Москва, 27 мая 2019 г.

Рейтинговое агентство «Эксперт РА» подтвердило [рейтинг кредитоспособности нефинансовой компании «МХК ЕвроХим»](#) на уровне ruA+ и изменило прогноз по рейтингу на позитивный.

АО «МХК ЕвроХим» входит в состав Группы EuroChem Group AG. Принимая во внимание критическую значимость, размер активов и операционный денежный поток дочерней компании, агентство в соответствии с методологией проводило оценку кредитоспособности АО «МХК ЕвроХим» по консолидированной отчетности Группы.

«ЕвроХим» (EuroChem Group AG, далее Группа) – один из ведущих производителей минеральных удобрений в мире. Из трех первичных питательных элементов, используемых в основе минеральных удобрений, Группа до недавнего времени производила только азотные и фосфорные. В 2018 году ЕвроХим осуществил запуск собственного производства хлористого калия. Добывающие и производственные активы Группы расположены на территории России, Бельгии, Литвы, Казахстана и Китая. Благодаря развитой логистической инфраструктуре и широкой дистрибьютерской сети Группа обслуживает клиентов в более чем 100 странах мира. Существенная доля выручки от продажи удобрений за 2018 год (далее отчетный период) приходится на азотные продукты (более 30%), остальная часть представлена преимущественно фосфорными и комплексными удобрениями. Помимо преобладающей специализации на выпуске удобрений, перечень продукции Группы также включает в себя индустриальные продукты, минеральное сырье и кормовые фосфаты. Масштабность деятельности и отлаженная структура сбыта свидетельствует об умеренно высоких рыночных и конкурентных позициях Группы.

Изменение прогноза по рейтингу на позитивный обусловлено благоприятной конъюнктурой рынка, что, по мнению агентства, окажет положительное влияние на денежные потоки ЕвроХима в будущие периоды. В 2018 году в связи с устойчивым спросом, задержками в запуске новых проектов, закрытием неэффективных производств и ограничениями в области охраны окружающей среды в Китае наблюдался рост цен на все виды минеральных удобрений. Агентство ожидает, что умеренно положительная динамика на основных рынках функционирования Группы сохранится и в ближайшие 2 года.

Низкие цены на природный газ и вертикально интегрированная бизнес-модель позволяют Группе поддерживать экспортную себестоимость как по азотным, так и по фосфоросодержащим продуктам на среднем для рынка уровне. По ожиданиям агентства с

постепенным выходом калийных производств на проектные мощности денежная себестоимость тонны хлористого калия в 2022 году также будет находиться на конкурентном уровне. В 2019 году ЕвроХим планирует произвести более 1,1 млн тонн хлористого калия, сконцентрировав усилия на УКК и сместив сроки запуска на Гремяченском месторождении (ВолгаКалий). Агентство допускает, что в связи с потенциальными техническими сложностями фактический результат по 2019 году может оказаться ниже заявленных планов. За отчетный период во многом благодаря росту цен и ослаблению рубля EBITDA Группы увеличилась на 34% и составила, по расчетам агентства, 1,5 млрд долларов, рентабельность по EBITDA выросла до 27%. Скорректированная на курсовые разницы и единоразовые события чистая прибыль продемонстрировала рост практически в два раза с 0,5 до 0,9 млрд долларов. Рентабельность активов и капитала по скорректированной чистой прибыли за отчетный период составила 9% и 22%, соответственно. Нарращивание производства калийных удобрений, а также запуск аммиачного завода в городе Кингисепп (ЕвроХим – Северо-Запад) должны поспособствовать дальнейшему росту EBITDA в 2019-2020 гг.

За 2018 год заемные средства Группы незначительно уменьшились и на 31.12.2018 (далее – отчетная дата) составили 4,2 млрд долларов. Долговые обязательства были представлены банковскими кредитами, выпущенными облигациями и проектным финансированием под строительство аммиачного завода ЕвроХим Северо-Запад. В июне 2018 года ЕвроХим досрочно погасил задолженность по проектному финансированию УКК за счет полученных от собственника средств в рамках соглашения о взносе в капитал в виде бессрочного займа. Отношение чистого долга на конец 2018 года с учетом приведённой стоимости лизинговых платежей к EBITDA за отчетный период снизилось с 3,4х до 2,7х. Агентство ожидает, что благодаря дальнейшему росту EBITDA долговая нагрузка по итогам 2019 года опустится ниже уровня 2,5х.

На отчетную дату превалирующая часть долговых обязательств носила долгосрочный характер, что положительно сказалось на показателях текущей ликвидности и текущей долговой нагрузки. Большая часть краткосрочных долговых обязательств, составивших на конец 2018 года 0,6 млрд долл., рефинансирована на момент рейтинговой оценки. Отношение процентов к уплате и выплат по телу долга в 2019 году к EBITDA за отчетный период составило 30% (с учетом операционного лизинга), что положительно влияет на уровень рейтинга. Показатели общей и текущей долговой нагрузки продолжает сдерживать отрицательная величина свободного денежного потока.

После пика капитальных затрат в размере 1,5 млрд долларов, пришедшихся на 2017 год, их объем в 2018 году сократился практически на 400 млн долларов. Снижение связано с завершением инвестиционной фазы по ЕвроХим – Северо-Запад и окончанием первой фазы инвестирования на УКК. Агентство ожидает, что в связи с активной стадией реализации калийных проектов (УКК, ЕвроХим ВолгаКалий) размер капитальных вложений в 2019-2020 гг. будет сопоставим с отчетным годом. По оценкам агентства, в следующие 18 месяцев от отчетной даты операционный денежный поток будет соизмерим с величиной расходов, направленных на капитальные расходы и обслуживание долга. Невысокое покрытие ожидаемых затрат оказывает сдерживающее влияние на уровень рейтинга.

Невысокий запас денежных средств и ликвидных финансовых вложений сдерживает способность компании к мгновенному погашению краткосрочных обязательств. На отчетную дату коэффициент абсолютной ликвидности, скорректированный на качество активов, составил 0,2. Высокое качество внеоборотных активов, представленных преимущественно производственным оборудованием, положительно отразилось на показателе «стрессовой» ликвидности. На отчетную дату коэффициент «стрессовой» ликвидности, рассчитанный по скорректированной стоимости активов, к обязательствам, составил 1,1.

Подверженность Группы валютному риску в виде укрепления рубля оказывает сдерживающее

влияние на уровень рейтинга. Основной валютой формирования выручки Группы выступает доллар США. В целях минимизации валютного риска в части обслуживания долговых обязательств, номинированных в российских рублях, ЕвроХим заключил ряд валютно-процентных свопов. Тем не менее, основные расходы компании выражены в рублях, в связи с чем укрепление курса рубля по отношению к доллару США может оказать отрицательное воздействие на финансовые показатели Группы.

Агентством также был позитивно оценен блок корпоративных рисков, в силу высокого качества стратегического обеспечения, корпоративного управления и риск-менеджмента. Наличие страховой защиты наряду с высокой диверсификацией производственных мощностей минимизирует риски возможных потерь в случае возникновения чрезвычайных ситуаций. Кроме этого, агентство отмечает высокий уровень информационной прозрачности: информации о существенных фактах в деятельности Группы и раскрытие годовых и ежеквартальных отчетов публикуется в открытом доступе. Высоко концентрированная структура собственности с долей крупнейшего бенефициара более 75% снижает вероятность конфликтов между акционерами, которые могут привести к ухудшению кредитоспособности Группы.

По данным консолидированной отчетности EuroChem Group AG по МСФО активы компании на отчетную дату составляли 9,8 млрд долл., капитал составил 4,2 млрд долл. Выручка за 2018 год составила 5,6 млрд долл., чистая прибыль - 538 млн долл.

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

Кредитный рейтинг АО «МХК ЕвроХим» был впервые опубликован 31.05.2018. Предыдущий рейтинговый пресс-релиз по данному объекту рейтинга был опубликован 31.05.2018.

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 «МХК ЕвроХим», 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 «МХК ЕвроХим» 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 «МХК ЕвроХим» 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.