

«Эксперт РА» понизил рейтинг компании «СУЭК» до уровня ruA+

Москва, 11 июня 2020 г.

Рейтинговое агентство «Эксперт РА» понизило [рейтинг кредитоспособности](#) нефинансовой компании «СУЭК» до уровня ruA+. Прогноз по рейтингу стабильный. Ранее у компании действовал рейтинг на уровне ruAA- со стабильным прогнозом.

Ключевым фактором, повлиявшим на понижение рейтинга, является ухудшение метрик долга. По расчетам агентства, отношение чистого долга на 31.12.2019 (далее – отчетная дата) к EBITDA за 2019 год составило 3,7х, при соотношении по итогам 2018 года на уровне 2,8х после всех корректировок. Основное влияние на рост показателя оказало снижение размера EBITDA на 17% до уровня 2,1 млрд долл. по 2019 году из-за снижения мировых цен на уголь при одновременном росте размера долга: за счет включения в долг обязательств по аренде (на отчетную дату - 1,2 млрд долл.) и M&A сделок, а также долга по сделке «СГК» (на отчетную дату - 1,6 млрд долл.). В рамках приобретения активов в 2019 году компания купила Рефтинскую ГРЭС за 259 млн долл. и оператора тяжеловесных вагонов «Нитрохимпром» за 327 млн долл. При этом агентство не ожидает существенного улучшения отношения чистого долга к EBITDA по итогам 2020 года, с дальнейшим постепенным снижением в последующих годах.

В блоке бизнес рисков агентство продолжает выделять позитивное влияние на рейтинг сильных конкурентных позиций компании, высокой диверсификации клиентской базы и каналов реализации, а также географической диверсификации. АО «СУЭК» является крупнейшей российской компанией, добывающей и поставляющей уголь на внутренний рынок и на экспорт, а также занимает шестую строчку среди мировых угледобывающих игроков. Добыча угля в 2019 году составила 106 млн т, против 110 млн т в 2018 году, и примерно половина угля была направлена на экспорт. Угольные активы насчитывают 27 шахт и угольных разрезов, и 10 обогатительных фабрик и установок. Угольные запасы компании составили на отчетную дату 7,6 млрд тонн, основные активы расположены в Кузбассе, Хакасии, Бурятии, Красноярском и Хабаровском крае. После консолидации «СГК» компания также вошла в тройку крупнейших производителей электроэнергии в стране. По итогам 2019 года доля энергетического сегмента в EBITDA составила 28%, и по ожиданиям компании вклад сегмента в консолидированную EBITDA будет расти и превысит 35% в 2020-2021 гг. Структуры активов в части добычи и сбыта в компании существенно интегрированы. «СУЭК» владеет тремя портами (Ванинский балкерный терминал, Мурманский морской торговый порт, Малый порт), а также собственной железнодорожной инфраструктурой (в рамках приобретения «Нитрохимпрома» с парком в 16 тыс. инновационных вагонов, таким образом более 80% потребности в железнодорожных вагонах компания покрывает сама). В совокупности это позволяет компании контролировать себестоимость транспортировки, что повышает конкурентоспособность продукта с точки зрения его цены.

При этом агентство выделяет сдерживающую оценку по динамике рынка, которая связана со снижением цен на уголь на мировом рынке и продолжающейся сложной обстановкой в 2020 году. В 2019 году мы наблюдали снижение среднегодовых котировок австралийского энергетического угля (FOB Ньюкасл) до 75 долл./т с 105 долл./т, в 2020 году из-за мировой пандемии котировки пошли вниз из-за резкого снижения спроса на сырье и Международное энергетическое агентство сейчас ожидает снижение мирового спроса на уголь на 8%.

На фоне динамики мировых цен на уголь показатели рентабельности «СУЭК» в 2019 году показали снижение. Выручка компании сократилась на 9%, EBITDA – на 17%, что было частично компенсировано ростом показателей энергетического сегмента. Также рентабельность по EBITDA, по расчетам агентства, уменьшилась с 30,6% до 28%, а рентабельность продаж по скорректированной чистой прибыли с 15% до 6,7%.

В отличие от низкой оценки показателей общего долга, агентство относит показатели текущего долга к позитивным факторам. Агентство не ожидает существенных выплат по телу долга, которые бы не покрывались невыбранными долгосрочными кредитными линиями, которые на отчетную дату составляют 2,4 млрд долл. Проценты к уплате в 2020 году к EBITDA за 2019 год составляют 0,14, FCF за 2019 год превышает процентные выплаты более чем в 2,4 раза, при этом для расчетов FCF агентство не учитывало выплаты по приобретениям

«СГК» и других бизнесов.

Также позитивно оценивается показатель прогнозной ликвидности. В доступной ликвидности, помимо невыбранных кредитных линий, учитывались скорректированный объем денежных средств и краткосрочных финансовых вложений более 200 млн долл., и CFO в следующие 18 месяцев от отчетной даты по уровню 2,9 млрд долл., по итогам 2020 года CFO ожидается на уровне 1,8 млрд долл. Доступная ликвидность в следующие 18 месяцев будет направлена на капитальные расходы, операционный лизинг и M&A в размере порядка 2,1 млрд руб., а также выплате процентов и дивидендов – чуть более 400 млн долл. и 103 млн долл. соответственно. Уровень поддерживающих инвестиций компании на 2020 год оценивается в чуть более 600 млн долл., при общих капитальных затратах чуть более 1 млрд долл.

Оценка валютных рисков сохраняется в сдерживающих факторах. По итогам 2019 года 60% выручки было номинировано в валюте, из них 54% в долларах, и долг на отчетную дату на 71% представлен в долларах. Для компании характерен эффект естественного хеджирования, также используются валютные свопы для хеджирования риска изменения курса иностранной валюты (на 31.12.2019 сумма захеджированных потоков составила 1,9 млрд долл.) и угольные форварды в целях хеджирования индекса цен на уголь, на основании которого определяется цена контрактов на продажу угля.

Блок корпоративного управления был позитивно оценен агентством в силу высокого качества стратегического обеспечения, риск-менеджмента и информационной прозрачности компании. В составе совета директоров компании четверо из восьми директоров являются независимыми, все члены совета директоров имеют большой отраслевой опыт. При совете директоров функционируют комитеты по стратегии, кадрам и аудиту, что обеспечивает сильные компетенции в областях оценки стратегических направлений развития, собственной эффективности и внутреннего контроля. Компания придерживается принципов полноты раскрытия информации о финансовых и стратегических результатах своей деятельности.

Объем активов компании по МСФО отчетности, по состоянию на 31.12.2019 составил 16,5 млрд долл., капитал – 5,5 млрд долл., выручка компании за 2019 год составила 7,5 млрд долл., чистая прибыль за тот же период – 706 млн долл.

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

Кредитный рейтинг АО «СУЭК» был впервые опубликован 04.07.2018. Предыдущий рейтинговый пресс-релиз по данному объекту рейтинга был опубликован 11.06.2019.

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 08.06.2020).

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 «СУЭК», 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 «СУЭК» 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 «СУЭК» 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.