

## «Эксперт РА» подтвердил рейтинг компании Связьинвестнефтехим на уровне ruAA+

Москва, 26 июня 2020 г.

Рейтинговое агентство «Эксперт РА» подтвердило [рейтинг кредитоспособности](#) холдинговой компании **Связьинвестнефтехим** на уровне ruAA+. Прогноз по рейтингу – стабильный.

Рейтинг отражает значимость компании для Республики Татарстан как инвестиционного агента и высокую оценку самостоятельной кредитоспособности.

АО «Связьинвестнефтехим» (СИНХ) был учрежден в 2003 году единственным акционером, Республикой Татарстан (ruAAA, стаб.), права и обязанности которой осуществляет Министерство земельных и имущественных отношений республики, как холдинговая компания, в которую были переданы пакеты крупнейших компаний, расположенных в республике, находящиеся в госсобственности. СИНХ выступает как инструмент правительства республики в управлении пакетами акций и участии в определении стратегии портфельных компаний через присутствие в Совете директоров и координацию принятия решений прочих представителей республики в интересах государственной промышленной политики.

Совет директоров компании в значительной степени представлен представителями правительства и менеджментом крупнейших компаний Республики Татарстан. Президент Республики Татарстан возглавляет Совет директоров компании. Генеральный директор компании назначается Советом директоров, стратегия и кредитная политика СИНХ подлежат согласованию республикой.

Действуя, фактически, как корпорация развития, СИНХ не является объектом регулирования со стороны специального законодательства – компания функционирует на основании устава и исходя из собственных финансовых возможностей. Компания не получает прямой финансовой поддержки от республики и не выплачивает дивиденды, но получаемые дивиденды от дочерних компаний распределяются в интересах республики преимущественно через благотворительные пожертвования и финансовые активы, координируемые правительством. Также компания инвестирует в новые проекты, имеющие высокую важность для республики, но обладающие более длительным сроком возврата инвестиций – последние крупнейшие подобные проекты включают реконструкцию аэропорта города Казань и девелопмент выставочного комплекса КАЗАНЬ ЭКСПО. С точки зрения контроля активов и управления ликвидностью, агентство учитывает потенциальную возможность продажи отдельных активов для обслуживания долговых обязательств.

Обособленность от республиканского бюджета позволяет привлекать внешние заимствования, используемые для развития экономики – в 2005 году СИНХ разместил дебютный выпуск еврооблигаций на 250 млн долл., который был использован в том числе для запуска республиканской программы развития ипотеки через Ак Барс Банк (ruA-, стаб.), и был погашен в 2015 году. В июле 2017 года СИНХ вернулся на рынок публичных заимствований, разместив выпуск пятилетних облигаций (серии БО-001P-01, ruAA+) объемом 20 млрд руб. через дочернюю компанию ООО СИНХ-Финанс. Агентством в среднесрочной перспективе не предполагается возникновение долговых обязательств перед внешними, по отношению к компании, кредиторами.

Агентство учитывает завершение процесса рекапитализации Ак Барс Банка и снижение вероятности потребности в экстраординарной поддержке, но обращает внимание на возможность поддержки банка в случае ухудшения качества активов и необходимости поддержания запаса по капиталу в рамках планируемого в среднесрочной перспективе роста объемов кредитных операций. Ранее банку была оказана поддержка в 2015 году через передачу в его капитал пакета 16% акций ПАО Казаньоргсинтез, в 2016 – через передачу 4% акций ПАО Татнефть. Во втором квартале 2017 года компания участвовала в дополнительной эмиссии акций банка, приобретая акций на 5 млрд руб. В 2017-2018 гг. была проведена программа рекапитализации банка, в ходе которой одна из дочерних компаний СИНХ приобрела ряд активов, оценивавшихся банком как проблемные. Также СИНХ исторически размещает практически все доступные денежные средства на расчетных счетах и депозитах в Ак Барс Банке.

Основными характеристиками собственной кредитоспособности компании являются высокое качество активов,

значительный запас достаточности денежного потока и высокая концентрация активов и дивидендных поступлений.

По состоянию на 31.12.2019 крупнейшим активом СИНХ через прямое и косвенное владение остается пакет 32.39% акций ПАО Татнефть (ruAAA, стаб.), формирующий 82.5% активов и 92% входящего дивидендного потока в 2019 году, что также приводит к высокой подверженности фондовому риску и рискам отрасли нефтедобычи. Также агентство отмечает, что значительная часть денежных средств, полученная компанией от размещения облигаций в июле 2017 года, была направлена на рефинансирование существующей задолженности и расширение пакета акций ПАО Татнефть. Вторым и третьим крупнейшими объектами вложений, превышающим 5% инвестиционного портфеля, являются 19.9% акций ПАО Казаньоргсинтез (5.7% портфеля) и 100% акций АО Татэнерго, (5.1%). Совокупное качество активов компании сохраняется на высоком уровне – итоговый коэффициент корректировки, рассчитанный на основе оценки справедливой стоимости 96% активов, составил 0.78. Агентство учитывает, что СИНХ имеет возможность приобретения новых инвестиций за счет получаемых дивидендов, но принимает во внимание, что эти активы, скорее всего, не понизят оценку качества активов компании.

По оценке агентства, СИНХ обладает высоким запасом достаточности денежного потока. На горизонте двух лет от 31.12.2019 коэффициент прогнозной ликвидности, учитывающий поступление не менее 400 млн долл. дивидендов, приобретение новых активов, а также сохранение объема благотворительной поддержки, масштабируемой с учетом потоков компании, составит не менее 2. По итогам 2019 года СИНХ отчитался о получении 894 млн долл. дивидендов. Агентство обращает внимание, что способность основного источника дивидендов, ПАО Татнефть, может сократиться на фоне снижения глобального спроса на нефть и снижения цен на нее, учитывая, что Татнефть осуществляет выплаты на основании принципа распределения свободного денежного потока. При этом агентство учитывает, что уже по состоянию на 31.12.2019 СИНХ обладал объемом денежных средств, значительно превышающим объем долга. Вместе с достаточно консервативной финансовой политикой компании, это существенно снижает риски, связанные с обслуживанием долговой нагрузки в будущем.

Агентство отмечает низкий уровень информационной прозрачности СИНХ для неограниченного круга лиц – СИНХ публично не раскрывает отчетность по стандарту US GAAP и с 2016 года перестала раскрывать отчетность по стандартам РСБУ.

По данным индивидуальной отчетности АО «Связьинвестнефтехим» по стандартам US GAAP активы компании на 31.12.2019 составляли 12.5 млрд долл., капитал – 10.3 млрд долл. По итогам года чистая прибыль, включающая, помимо изменения справедливой стоимости, валютную переоценку, составила 1.1 млрд долл.

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

Кредитный рейтинг АО «Связьинвестнефтехим» был впервые опубликован 29.06.2017. Предыдущий рейтинговый пресс-релиз по данному объекту рейтинга был опубликован 27.06.2019.

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 холдинговым 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 «Связьинвестнефтехим», 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 «Связьинвестнефтехим» 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 «Связьинвестнефтехим» 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 несёт 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).