

## «Эксперт РА» пересмотрел рейтинг компании НЛМК по обновленной методологии и присвоил рейтинг на уровне ruAAA

Москва, 10 сентября 2020 г.

Рейтинговое агентство «Эксперт РА» пересмотрело [рейтинг](#) кредитоспособности нефинансовой компании **НЛМК** по обновленной методологии и присвоило рейтинг на уровне ruAAA. Прогноз по рейтингу стабильный.

Группа НЛМК является одним из крупнейших металлургических холдингов России и находится в двадцатке крупнейших производителей стали в мире. НЛМК имеет широкую производственную линейку, в нее входят как продукция глубокой переработки, так и полуфабрикаты, по итогам 2019 года доля полуфабрикатов (чугун и стальные полуфабрикаты, слябы и сортовая заготовка) составила 23%, а доля готовой продукции 77%, таким образом, агентство оценивает долю готовой продукции и продукции с высокой добавленной стоимостью как высокую, что положительно влияет на фактор рыночных и конкурентных позиций. Группа выпускает широкую линейку плоского и сортового проката (горячекатанный прокат занимает 29% в портфеле продаж по итогам 2019 года), и находится в тройке самых низкозатратных производителей стали в мире (по 2019 году себестоимость тонны сляба в компании составила 256 долл. при среднемировом значении в 397 долл.), что также позитивно повлияло на фактор. Самообеспеченность в железорудном концентрате составляет 100%, в окатышах – 96%, компания также полностью обеспечивает собственные потребности в коксе, однако коксующийся уголь не добывается самостоятельно, а закупается у российских поставщиков.

Группа объединяет более 20 производственных площадок, расположенных в России, США, Дании, Италии, Бельгии, Франции и Индии. Основной производственной площадкой является Новолипецкий Металлургический комбинат, при этом фактор по концентрации активов был оценен позитивно, учитывая существенные размеры комбината и высокий уровень страховой защиты. Бизнес-профиль НЛМК характеризуется высокой диверсификацией операционных затрат и выручки по контрагентам. Группа имеет широкий пул поставщиков, ключевыми затратами исторически являются закупки коксующегося угля и металлолома, при этом закупки коксующегося угля распределены минимум между пятью контрагентами. У Группы нет покупателей с долей более 10% выручки, что позитивно оценивается агентством.

Оценка риск-профиль отрасли оказала умеренно позитивное влияние на рейтинг. Агентство оценивает барьеры для входа в металлургическую отрасль как высокие, при этом отрасль подвержена цикличности, что сдерживает оценку фактора. В условиях протекционизма на основных рынках наличие производственных активов Группы на соответствующих рынках дает дополнительное преимущество. Группа поставляет с российского дивизиона полуфабрикаты для НЛМК Европа, где нет ввозных пошлин на слябы. При этом для мощностей в США Группа ранее также поставляла слябы с Липецкой площадки, но после введения ограничительной пошлины в 25% в марте 2018 года экспорт слябов был замещен поставками из стран, на которые не распространяются пошлины, такие как, например, Бразилия. Весной 2020 года два американских завода НЛМК в Пенсильвании и Индиане обратились в суд по международной торговле США для отмены пошлины, решение пока не вынесено.

Группа развивается в рамках «Стратегии 2022», которая сосредоточена на достижении структурного роста EBITDA на 1,25 млрд долл. к 2023 году. Были выделены четыре направления развития: рост низкозатратного производства стали и усиление вертикальной интеграции в ключевых видах сырья, повышение операционной эффективности производства, рост продаж стальной продукции с высокой добавленной стоимостью и продолжение программ в области защиты окружающей среды, промышленной безопасности. По итогам 2019 года общий эффект на EBITDA составил, согласно годовому отчету, более 200 млн долл., также в прошедшем году началась реализация проекта по увеличению объема выплавки стали на 1 млн т на Липецкой площадке – прошел капитальный ремонт доменной печи №6 и конвертера №2. Мощность печи увеличилась на 8% до 3,4 млн т чугуна в год, установлены новые системы очистки воздуха, также была проведена реконструкция конвертера с запуском нового пылегазоулавливающего оборудования. Существенные капитальные ремонты доменного и конверторного производств повлияли на объемы выплавки - в 2019 году производство стали составило 15,7 млн т стали (включая совместное предприятие NLMK Belgium Holdings S.A. - NBH), против 17,5 млн т годом ранее.

На фоне слабого рынка и снижения производства выручка Группы снизилась в 2019 году на 12%, EBITDA – на 29% до 2,6 млрд долл. В 2020 года из-за пандемии коронавирусной инфекции существенно снизилась деловая активность и спрос на сталь, что привело к снижению цен на металлопродукцию. Этой весной Группа увеличила поставки в Азию и сохранила полную загрузку мощностей Липецкой площадки. Выручка за 1 полугодие 2020 года составила 4,6 млрд долл., снизившись на 18% год к году, EBITDA составила 1,2 млрд долл. (также -18% год к году). По расчетам агентства, за период 30.06.2019-30.06.2020 рентабельность EBITDA составила 24% (за период 30.06.2018-30.06.2019 – 28%). В совокупности с ожиданиями по восстановлению маржинальности в следующем периоде (рентабельность EBITDA более 25%) фактор рентабельности оказывает положительное влияние на уровень рейтинга.

Рост капитальных расходов, сохранение высоких дивидендных выплат и снижение EBITDA привели к росту отношения чистого долга к LTM EBITDA – на конец 2019 года до 0,70x, на 30.06.2020 – до 0,79x, что продолжает оцениваться как низкий уровень долговой нагрузки. Продолжение активной инвестиционной фазы в 2020-2021 гг. обусловит рост показателя по итогам 2020 года и в следующие два года, но агентство не ожидает отношения общего долга к LTM EBITDA выше 1,5x. Агентство также отмечает комфортный график погашения долга и низкий уровень процентной нагрузки: отношение LTM EBITDA к процентным расходам на 30.06.2019 составляет 50x, на 30.06.2020 – 31x, при бенчмарке на максимально позитивную оценку в 5,6x.

Показатель прогнозной ликвидности был оценен умеренно позитивно, по наиболее консервативному расчету в рамках методологии коэффициент ликвидности составил 0,70, что сдерживает оценку фактора от максимального значения. В расчет направлений использования ликвидности по наиболее консервативному расчету включаются дивиденды и капитальные расходы в следующие 12 месяцев после 30.06.2020, краткосрочный долг на 30.06.2020 в полном размере и процентные выплаты, что соответственно составляет 70% от суммы денежных средств и их эквивалентов на 30.06.2020 и прогнозного LTM CFO до вычета процентов. Агентство также отмечает, что Группа имеет умеренно низкую подверженность рыночным рискам. Имеется определенный дисбаланс выручки и затрат по валютам, однако присутствует естественный хедж и валютный долг полностью покрывается валютными поступлениями.

Блок корпоративных рисков оценен агентством на максимальном уровне. В Совете директоров шесть из девяти членов являются независимыми, комитет по аудиту возглавляет независимый директор, как и комитет по вознаграждениям, что позитивно оценивается агентством. Компания раскрывает в открытом доступе информацию о существенных фактах и информацию о руководстве. Также на сайте доступны финансовые и операционные показатели на ежеквартальной основе. В Группе большое внимание уделяется системе риск-менеджмента. Управление по корпоративным рискам разрабатывает подходы к идентификации рисков, формированию отчетности по ним и качеству управления рисками. Регулярно на комитете по управлению рисками рассматривается карта рисков, а также мероприятия, которые были проведены для нивелирования негативных эффектов от рисков и план мероприятий на последующие периоды.

Объем активов компании по стандартам МСФО отчетности на 30.06.2020 составил 10,1 млрд долл., капитал – 5,1 млрд долл. Выручка за 6 месяцев 2020 года составила 4,6 млрд долл., чистая прибыль – 366 млн долл. соответственно.

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

Кредитный рейтинг ПАО «НЛМК» был впервые опубликован 11.09.2018. Предыдущий рейтинговый пресс-релиз по данному объекту рейтинга был опубликован 10.09.2019.

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 01.09.2020).

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, ПАО «НЛМК», 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 «НЛМК» 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 «НЛМК» 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).