

НКР подтвердило кредитный рейтинг ООО «Славянск ЭКО» на уровне BBB.ru со стабильным прогнозом

Структура рейтинга

БОСК ¹	bbb
ОСК	bbb.ru
Внешнее влияние	—
Кредитный рейтинг	BBB.ru
Прогноз	стабильный

¹ Базовая оценка собственной кредитоспособности

Структура БОСК

Бизнес-профиль



Финансовый профиль



Менеджмент и бенефициары



▲ min балльная оценка фактора ▲ max

Рейтинговое агентство НКР подтвердило кредитный рейтинг ООО «Славянск ЭКО» (далее – «Славянск ЭКО», «компания») на уровне BBB.ru со стабильным прогнозом.

Резюме

- Позитивное влияние на оценку бизнес-профиля оказывают сравнительно высокие оценки рыночных позиций и диверсификации рынков сбыта нефтепродуктов, достаточность сырья для нефтеперерабатывающего бизнеса компании.
- Оценку систематического риска сдерживают рыночные колебания цен на нефтепродукты и объемов их экспортных поставок, а также концентрация бизнеса на одном активе.
- Давление на оценку финансового профиля оказывают увеличение долговой нагрузки, невысокие оценки обслуживания долга и структуры фондирования. Вместе с тем эту оценку поддерживает рост рентабельности и ликвидности компании.
- НКР положительно оценивает прозрачность структуры владения «Славянск ЭКО» и развитость корпоративного управления.

Информация о рейтингуемом лице

ООО «Славянск ЭКО» производит нефтепродукты и реализует их в основном за пределами России (около 85% выручки в 2023 году). Единственный актив компании – нефтеперерабатывающий завод в Славянске-на-Кубани (Славянский НПЗ) в Краснодарском крае.

Ключевые финансовые показатели

Показатель, млрд руб.	2021 г.	2022 г.	I пол. 2022 г.	I пол. 2023 г.
Выручка	150,3	160,2	91,1	71,4
OIBDA ²	10,1	21,9	11	8,9
Чистая прибыль	4,1	11,9	7,3	2,5
Активы, всего	85,2	113,0	97,4	133,3
Совокупный долг ³	34,2	51,4	32,7	65,6
Собственный капитал	25,1	36,9	32,3	39,4

² Операционная прибыль до вычета амортизации основных средств и нематериальных активов

³ С учётом корректировок, предусмотренных методологией НКР.

Источники: отчётность компании по МСФО; расчёты НКР

Ведущий рейтинговый аналитик:

Нариман Тайкетаев

nariman.taiketaev@ratings.ru

Обоснование рейтингового действия

ФАКТОРЫ, ОПРЕДЕЛИВШИЕ УРОВЕНЬ БОСК: bbb

Умеренно высокие рыночные позиции и собственная логистическая инфраструктура

«Славянск ЭКО» является крупным независимым нефтепереработчиком — доля рынка по объёму переработки нефти в Южном федеральном округе составила около 9% в 2022 году, что обуславливает умеренно высокую оценку рыночных позиций компании.

Конкурентным преимуществом компании является близость Славянского НПЗ к черноморским портам, что позволяет экспортировать продукцию с наименьшими транспортными издержками.

Поддержку оценке систематического риска бизнес-профиля оказывает диверсификация каналов сбыта продукции, при этом основную часть выручки компания получает от экспортных операций. Более 90% экспортируемой продукции реализуется с помощью собственных трейдинговых структур.

После введения рядом стран санкций на импорт нефтепродуктов из России «Славянск ЭКО» перенаправила грузовые потоки в страны Африки и Азии. Продуктовая линейка компании диверсифицирована, НКР оценивает разнообразие ассортимента как умеренное.

Диверсифицированная структура поставщиков «Славянск ЭКО» положительно влияет на оценку специфического риска бизнес-профиля. Доля крупнейшего поставщика не превышает 21% себестоимости.

Низкая оценка устойчивости рынков присутствия обусловлена характерными для рынков колебаниями цен на нефтепродукты и объёмов их поставок на экспорт.

В 2019 и 2021 годах компания заключила с министерством энергетики РФ соглашения о модернизации нефтеперерабатывающих мощностей, реализация которых позволит «Славянск ЭКО» расширить продуктовую линейку и наладить

выпуск новых маржинальных нефтепродуктов. Обязательства компании в рамках данных соглашений за 2019–2023 годы исполнены, что позволило ей ежегодно получать налоговый вычет по акцизу на перерабатываемое нефтяное сырьё («обратный акциз»).

«Славянск ЭКО» использует инструменты хеджирования для митигации рисков, связанных с колебаниями цен на нефть и нефтепродукты: компания заключает контракты на закупку нефти и продажу нефтепродуктов по формульным ценам на основе котировок агентств Platts, Argus и с привязкой к биржевой цене нефти.

Оценку специфического риска бизнес-профиля сдерживает концентрация рисков на одном активе (Славянский НПЗ), которую частично компенсирует страхование основных видов риска в крупнейшей страховой компании РФ.

Рост долговой нагрузки на фоне сохранения умеренных показателей ликвидности и рентабельности

В 2023 году негативное влияние на рынки присутствия компании сохранялось из-за отказа ряда стран от импорта российских энергоносителей, введения ценовых потолков на нефть и нефтепродукты и ответных мер со стороны России. Эти факторы привели к снижению цены реализации нефтепродуктов и росту логистических издержек (транспортные расходы, страхование грузов и т. п.). Соответственно, выручка, операционная и чистая прибыль компании по итогам I полугодия 2023 года уменьшились в сравнении с аналогичным периодом предыдущего года, несмотря на увеличение объёмов реализации нефтепродуктов на 28% за этот же период.

В 2022–2023 годах компания была вынуждена увеличить инвестиции в оборотный капитал с целью компенсации выбытия предоплаты покупателей, а также в развитие логистической инфраструктуры. В результате совокупный долг компании, рассчитанный по методике НКР, вырос в 2 раза за 12 месяцев, завершившихся 30.06.2023 г., и составил к концу этого периода

65,6 млрд руб. Метрика долговой нагрузки, рассчитываемая как отношение совокупного долга к OIBDA, увеличилась до 3,3 (против 1,9 на 30.06.2022 г.). В составе совокупного долга на 30.06.2023 г. около 9% приходилось на валютные обязательства.

Невысокие оценки показателей обслуживания долга «Славянск ЭКО» обусловлены и значительными капитальными затратами (CAPEX): 11,8 млрд руб. в 2021 году, 11,2 млрд руб. в 2022 году, 21,9 млрд руб. в 2023 году. Агентство ожидает, что пик таких расходов будет пройден в 2024 году. В дальнейшем, после завершения инвестиционных стадий реализуемых проектов, объём CAPEX снизится до ~7 млрд руб. в год, что должно позитивно повлиять на показатели обслуживания долга.

Оценка показателей ликвидности компании улучшилась прежде всего вследствие увеличения неиспользованных лимитов кредитных линий. С учётом этой дополнительной ликвидности денежные средства и ликвидные активы покрывали около 33% и 145% текущих обязательств соответственно за 12 месяцев, закончившихся 30.06.2023 г. (годом ранее — 4,5% и 59%).

Положительное влияние на оценку финансового профиля оказал рост операционной рентабельности компании: по OIBDA она выросла с ~10% за 12 месяцев, закончившихся 30.06.2022 г., до ~14% в следующие 12 месяцев.

Структура фондирования «Славянск ЭКО» характеризуется преобладанием заёмного капитала. При этом, несмотря на рост величины собственного капитала в абсолютном выражении, его доля в структуре фондирования активов снизилась с 33,2% на 30.06.2022 г. до 29,6% на 30.06.2023 г., что было обусловлено опережающим темпом роста заёмных источников финансирования за эти 12 месяцев. В своей оценке агентство учитывало повышенную концентрацию ссудной задолженности на одном банке-кредиторе, на которого на 30.06.2023 г. приходилось порядка 44% пассивов баланса.

Прозрачная структура владения и развитость корпоративного управления

Структура собственников прозрачна для НКР: бенефициары «Славянск ЭКО» напрямую владеют долями в компании без использования промежуточных либо офшорных структур.

НКР положительно оценивает качество системы корпоративного управления. В компании с 2021 года создан совет директоров, включающий в том числе одного независимого директора. Риски смены основных участников агентство оценивает как низкие, бенефициары являются членами одной семьи. Опыт успешного прохождения компанией периодов, характеризующихся высокой волатильностью рынков, свидетельствует об эффективной работе её топ-менеджмента в кризисные периоды.

Компания составляет и раскрывает финансовую отчётность по МСФО на полугодовой основе. Деятельность «Славянск ЭКО», включая управление рисками, регламентируют политики и положения, в целом соответствующие передовой практике.

Политика управления ликвидностью консервативна, большая часть денежных средств размещена в основном кредитующем банке. Кредитная история в банках остаётся положительной на протяжении более 5 лет. На публичном рынке обращаются биржевые облигации «Славянск ЭКО», которые обслуживаются своевременно и в полном объёме.

РЕЗУЛЬТАТЫ ПРИМЕНЕНИЯ МОДИФИКАТОРОВ

Стресс-тестирование в условиях негативных рыночных тенденций (макрофинансовый стресс, неблагоприятные события в отрасли) не оказало существенного влияния на уровень собственной кредитоспособности «Славянск ЭКО».

С учётом влияния модификаторов ОСК установлена на уровне bbb.ru.

ОЦЕНКА ВНЕШНЕГО ВЛИЯНИЯ

НКР не учитывает вероятность экстраординарной поддержки со стороны ключевых бенефициаров.

Кредитный рейтинг ООО «Славянск ЭКО» присвоен на уровне ВВВ.гу.

ФАКТОРЫ, СПОСОБНЫЕ ПРИВЕСТИ К ИЗМЕНЕНИЮ РЕЙТИНГА

К повышению кредитного рейтинга или улучшению прогноза могут привести снижение долговой нагрузки, улучшение показателей обслуживания долга, снижение зависимости

от крупнейшего кредитора, повышение операционной рентабельности, ликвидности, рост собственных источников в структуре фондирования активов, снижение концентрации на ключевом активе.

Кредитный рейтинг может быть снижен, или прогноз может быть ухудшен в случае ухудшения диверсификации структуры покупателей и поставщиков компании, ослабления степени информационной прозрачности, существенного снижения или прекращения выплат обратного акциза, значительного увеличения долговой нагрузки.

РЕГУЛЯТОРНОЕ РАСКРЫТИЕ

При присвоении кредитного рейтинга ООО «Славянск ЭКО» использовались [Методология присвоения кредитных рейтингов по национальной шкале для Российской Федерации нефинансовым компаниям](#), [Основные понятия, используемые Обществом с ограниченной ответственностью «Национальные Кредитные Рейтинги» в Методологической и Рейтинговой деятельности](#), и [Оценка внешнего влияния при присвоении кредитных рейтингов по национальной шкале для Российской Федерации](#). Кредитный рейтинг присвоен по национальной рейтинговой шкале.

Кредитный рейтинг ООО «Славянск ЭКО» был впервые опубликован 28.04.2023г.

Присвоение кредитного рейтинга и определение прогноза по кредитному рейтингу основываются на информации, предоставленной ООО «Славянск ЭКО», а также на данных и материалах, взятых из публичных источников.

Фактов и событий, позволяющих усомниться в корректности и достоверности предоставленных данных, зафиксировано не было. Кредитный рейтинг является запрошенным, ООО «Славянск ЭКО» принимало участие в процессе присвоения кредитного рейтинга.

Пересмотр кредитного рейтинга и прогноза по кредитному рейтингу ожидается не позднее календарного года с даты публикации настоящего пресс-релиза.

НКР не оказывало ООО «Славянск ЭКО» дополнительных услуг.

Конфликтов интересов в процессе присвоения кредитного рейтинга и определения прогноза по кредитному рейтингу ООО «Славянск ЭКО» зафиксировано не было.

© 2024 ООО «НКР».
Ограничение
ответственности

Все материалы, автором которых выступает Общество с ограниченной ответственностью «Национальные Кредитные Рейтинги» (далее – ООО «НКР»), являются интеллектуальной собственностью ООО «НКР» и/или его лицензиаров и защищены законом. Представленная [на сайте ООО «НКР» в сети Интернет](#) информация предназначена для использования исключительно в ознакомительных целях.

Вся информация о присвоенных ООО «НКР» кредитных рейтингах и/или прогнозах по кредитным рейтингам, предоставленная [на сайте ООО «НКР» в сети Интернет](#), получена ООО «НКР» из источников, которые, по его мнению, являются точными и надёжными. ООО «НКР» не осуществляет проверку представленной информации и не несёт ответственности за достоверность и полноту информации, предоставленной контрагентами или связанными с ними третьими лицами.

ООО «НКР» не несёт ответственности за любые прямые, косвенные, частичные убытки, затраты, расходы, судебные издержки или иного рода убытки или расходы (включая недополученную прибыль) в связи с любым использованием информации, автором которой является ООО «НКР».

Любая информация, являющаяся мнением кредитного рейтингового агентства, включая кредитные рейтинги и прогнозы по кредитным рейтингам, является актуальной на момент её публикации, не является гарантией получения прибыли и не служит призывом к действию, должна рассматриваться исключительно как рекомендация для достижения инвестиционных целей.

Кредитные рейтинги и прогнозы по кредитным рейтингам отражают мнение ООО «НКР» относительно способности рейтингуемого лица исполнять принятые на себя финансовые обязательства (кредитоспособность, финансовая надёжность, финансовая устойчивость) и/или относительно кредитного риска его отдельных финансовых обязательств или финансовых инструментов рейтингуемого лица на момент публикации соответствующей информации.

Воспроизведение и распространение информации, автором которой является ООО «НКР», любым способом и в любой форме запрещено, кроме как с предварительного письменного согласия ООО «НКР» и с учётом согласованных им условий. Использование указанной информации в нарушение указанных требований запрещено.

Любая информация, размещённая [на сайте ООО «НКР»](#), включая кредитные рейтинги и прогнозы по кредитным рейтингам, аналитические обзоры и материалы, методологии, запрещена к изменению, ранжированию.

Содержимое не может быть использовано для каких-либо незаконных или несанкционированных целей или целей, запрещённых законодательством Российской Федерации.

Кредитные рейтинги и прогнозы по кредитным рейтингам доступны [на официальном сайте ООО «НКР» в сети Интернет](#).