

НКР снизило кредитный рейтинг АО «СУЭК» с AA.ru до AA-.ru с неопределённым прогнозом

Структура рейтинга

БОСК ¹	a+
Регг-анализ ²	+1 уровень
ОСК	aa-.ru
Внешнее влияние	—
Кредитный рейтинг	AA-.ru
Прогноз	неопределённый

¹ Базовая оценка собственной кредитоспособности

² Сравнительный анализ с сопоставимыми компаниями

Структура БОСК



Рейтинговое агентство НКР снизило кредитный рейтинг АО «СУЭК» (далее — «СУЭК», «компания») с AA.ru до AA-.ru, прогноз изменён на неопределённый.

Резюме

- Снижение кредитного рейтинга СУЭК последовало за ухудшением оценок финансового профиля вследствие ослабления показателей долговой нагрузки и обслуживания долга, ликвидности, рентабельности.
- Установление неопределённого прогноза по кредитному рейтингу обусловлено неоднозначностью будущих оценок бизнес-профиля и финансового профиля СУЭК.
- Положительное влияние на оценку бизнес-профиля СУЭК оказывают сильные рыночные позиции компании, значительные запасы энергетического угля, широкая география продаж угольной продукции на мировом рынке.
- Оценку систематического риска бизнес-профиля сдерживают значительные колебания мировых цен на угольную продукцию.
- Агентство положительно оценивает развитый уровень корпоративного управления и стратегического планирования компании, а также долгосрочную положительную кредитную историю, в том числе на публичном долговом рынке.
- Оценка собственной кредитоспособности учитывает результаты сравнения СУЭК с рядом рейтингуемых НКР лиц с близким уровнем базовой оценки собственной кредитоспособности (регг-анализ).

Информация о рейтингуемом лице

АО «СУЭК» является одним из крупнейших производителей энергетического угля в России. Продукция компании реализуется как на внутреннем рынке, так и на экспортном направлении (преимущественно в странах Азиатско-Тихоокеанского региона).

Ведущий рейтинговый аналитик:

Нариман Тайкетаев

nariman.taiketaev@ratings.ru

Обоснование рейтингового действия

ФАКТОРЫ, ОПРЕДЕЛИВШИЕ УРОВЕНЬ БОСК: a+

Сильные рыночные позиции на фоне волатильных цен на угольную продукцию

СУЭК является крупным российским производителем энергетического угля и занимает значимые позиции по объёму запасов угля, производства и экспорта угольной продукции. По итогам 2023 года около 60% выручки компании было сформировано за счёт экспортных продаж угля, и значительные колебания мировых цен на уголь оказывают давление на оценку систематического риска.

Диверсифицированная структура покупателей и поставщиков положительно влияет на оценку специфического риска бизнес-профиля. Эмбарго на закупку российского угля, введённое Европейским союзом в августе 2022 года, привело к увеличению экспортных поставок в страны Азиатско-Тихоокеанского региона.

Максимальная оценка обеспеченности ресурсами обусловлена наличием у СУЭК запасов угля, достаточных для осуществления добычи на протяжении более чем 30 лет.

Низкая концентрация активов (доля выручки, приходящейся на ключевой актив, составляет 10% выручки) также оказывает позитивное влияние на оценку бизнес-профиля компании.

СУЭК предполагает сохранить объёмы продаж угля – около 105-110 млн тонн ежегодно. Существенных изменений клиентской базы угольных предприятий СУЭК также не ожидается.

Увеличение долговой нагрузки, снижение показателей ликвидности и рентабельности

Несмотря на снижение совокупного долга СУЭК на 20% в 2023 году долговая нагрузка компании выросла из-за падения OIBDA на 54%. Столь существенное уменьшение OIBDA прежде всего

обусловлено снижением мировых цен на уголь в 2023 году после аномально высокого роста в 2022 году. На 31.12.2023 г. отношение совокупного долга к OIBDA выросло до 1,8 (годом ранее – 1,1), что, однако, является приемлемым уровнем долговой нагрузки, по мнению агентства.

В структуре долга на 31.12.2023 г. на кредиты приходится 75%, на облигации – 19%, на прочие обязательства – 6%. Задолженность в иностранной валюте формирует 23% совокупного долга, однако валютная выручка компании является естественным хеджем.

Снижение OIBDA, средств от операций до уплаты процентов (FFO) и свободного денежного потока до уплаты процентов (FCF) повлияло на сокращение запаса прочности по обслуживанию долга. В частности, покрытие совокупного объёма процентных расходов и краткосрочного долга за счёт денежных средств и FFO снизилось с 250% на 31.12.2022 г. до 98% на 31.12.2023 г., за счёт денежных средств и FCF – с 108% до 46%.

Операционная рентабельность заметно снизилась на фоне сокращения OIBDA, но остаётся выше среднего уровня согласно методологии НКР: 25% по итогам 2023 года (33% в 2021 году, 42% – в 2022). Эффективное управление операционными расходами и наличие валютной выручки при преимущественно рублёвых затратах позволяют компании поддерживать уровень рентабельности.

С учётом дополнительной ликвидности в виде открытых лимитов на 31.12.2023 г. денежные средства компании покрывали её текущие обязательства на 10% (годом ранее – 15%), за счёт ликвидных активов – на 80% (годом ранее – 85%).

Поддержку оценке финансового профиля оказало увеличение абсолютного размера и доли собственного капитала в структуре фондирования активов: на 31.12.2023 г. собственный капитал составлял около 46% активов (на 31.12.2022 г. – 39%).

Развитый уровень корпоративного управления и стратегического планирования

НКР считает акционерные риски СУЭК низкими и высоко оценивает качество корпоративного управления и стратегического планирования компании. СУЭК составляет консолидированную отчетность по МСФО, а также осуществляет финансовое моделирование прогнозных ключевых операционных и финансовых показателей.

СУЭК имеет долгосрочную положительную кредитную историю, в том числе на публичном долговом рынке.

Политика управления ликвидностью консервативна, основной объём денежных средств компании размещен в банках с высоким кредитным качеством.

РЕЗУЛЬТАТЫ ПРИМЕНЕНИЯ МОДИФИКАТОРОВ

Стресс-тестирование в условиях негативных рыночных тенденций (макрофинансовый стресс, негативные события в отрасли) не оказало существенного влияния на уровень БОСК компании.

По результатам реег-анализа НКР применило положительную корректировку в размере 1 уровня. Применение корректировки обусловлено лидирующими позициями СУЭК по объемам добычи и реализации угля, высоким качеством реализуемого угля, приоритетностью перевозки угля по железной дороге в сравнении с прочими грузами, существенными размерами выручки и OIBDA в абсолютном выражении по сравнению с компаниями реег-группы.

Реег-анализ также учитывает высокое качество корпоративного управления компании. По мнению НКР, указанные факторы оказывают значительное положительное влияние на устойчивость финансовых и рыночных позиций СУЭК в среднесрочном периоде, но не в полной мере отражены в БОСК.

С учётом влияния модификаторов ОСК установлена на уровне aa-.ru.

ОЦЕНКА ВНЕШНЕГО ВЛИЯНИЯ

НКР не учитывает вероятность экстраординарной поддержки СУЭК.

Кредитный рейтинг АО «СУЭК» установлен на уровне AA-.ru.

ФАКТОРЫ, СПОСОБНЫЕ ПРИВЕСТИ К ИЗМЕНЕНИЮ РЕЙТИНГА

К повышению кредитного рейтинга или улучшению прогноза могут привести снижение волатильности мировых цен на уголь; улучшение финансовых показателей компании, в том числе снижение долговой нагрузки, увеличение операционной прибыли, рост метрик рентабельности и ликвидности.

Кредитный рейтинг может быть снижен, или прогноз может быть ухудшен в случае существенного снижения экспортных и внутрисоссийских продаж угля, дальнейшего ослабления финансовых метрик, снижения уровня корпоративного управления компании.

РЕГУЛЯТОРНОЕ РАСКРЫТИЕ

При присвоении кредитного рейтинга АО «СУЭК» 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 АО «СУЭК» был впервые опубликован 20.12.2023 г.

Присвоение кредитного рейтинга и определение прогноза по кредитному рейтингу основываются на информации, предоставленной АО «СУЭК», 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, АО «СУЭК» принимало участие в процессе присвоения кредитного рейтинга.

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

НКР не оказывало АО «СУЭК» дополнительных услуг.

Конфликтов интересов в процессе присвоения кредитного рейтинга и определения прогноза по кредитному рейтингу АО «СУЭК» 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](#).