

17 февраля 2021

Ведущие аналитики:

Василий Танурков, директор
+7 (495) 139-0344
vasilii.tanurcov@acra-ratings.ru

Екатерина Можарова, старший директор
+7 (495) 139-0498
ekaterina.mozharova@acra-ratings.ru

Ключевые факторы
рейтинговой оценки

АКРА присвоило АО «Зарубежнефть» кредитный рейтинг AAA(RU), прогноз «Стабильный»

Кредитный рейтинг [АО «Зарубежнефть»](#) (далее — Зарубежнефть, Компания) обусловлен сильным операционным риск-профилем, очень высокой рентабельностью, очень низкой долговой нагрузкой, очень высоким покрытием процентных платежей, сильной ликвидностью, а также средней системной значимостью Компании для российской экономики при очень высокой степени влияния государства согласно методологии АКРА. Сдерживающее влияние на оценку собственной кредитоспособности (ОСК) оказывают средний размер Компании и средние показатели денежного потока.

Зарубежнефть — нефтегазовая компания, успешно реализующая проекты во Вьетнаме, Египте, Боснии и Герцеговине, Узбекистане, на Кубе, а также на территории Российской Федерации. Компания осуществляет деятельность в сегментах геологоразведки и добычи углеводородов, нефтепереработки и сбыта, а также нефтесервисных услуг. Объем добычи углеводородов Компании по итогам 2019 года составил 4,8 млн тонн н. э.

Средняя системная значимость при очень высокой степени влияния государства. Единственным акционером Компании является Российская Федерация. Зарубежнефть является проводником интересов России в области топливно-энергетического комплекса на международной арене, в частности в таких стратегически важных для нее странах, как Вьетнам и Куба. Для ряда проектов Компании в рамках межправительственных соглашений действует льготное налогообложение. Государство влияет на деятельность Компании через участие в СД и определение стратегических направлений ее деятельности.

Сильный операционный риск-профиль Компании обусловлен очень высокой географической диверсификацией как в части продаж, так и регионов присутствия добывающих и перерабатывающих активов, низкими рисками концентрации на одном месторождении, низкой себестоимостью (Lifting cost + E&D — менее 15 долл. США за баррель н. э.) и высокой достаточностью ресурсной базы (около 24,5 лет при текущем уровне добычи). Уровень корпоративного управления определяется высокими оценками стратегии и управления рисками, но ограничен средними оценками уровня финансовой прозрачности и структуры группы. Вместе с тем сдерживающее влияние на оценку операционного риск-профиля оказывают средняя оценка рыночной позиции Компании (является конкурентным игроком на фрагментированном рынке нефти, газа, нефтепродуктов и нефтесервисных услуг) и низкие объемы переработки.

Очень высокая рентабельность Компании в значительной степени обусловлена льготным режимом налогообложения для ряда добывающих активов. При оценке финансовых показателей Компании АКРА учитывало финансовые показатели совместных предприятий методом пропорциональной консолидации. По оценке Агентства, средневзвешенная за период с 2018 по 2023 год рентабельность Компании по FFO до процентных платежей и налогов составляет 33,9%.

Очень низкая долговая нагрузка. Средневзвешенное за период с 2018 по 2023 год отношение общего долга к FFO до чистых процентных платежей (при учете финансовых показателей совместных предприятий методом пропорциональной консолидации) оценивается АКРА на уровне 0,64х.

Сильная ликвидность и средняя оценка денежного потока. В ближайшие годы Компания планирует покупку новых проектов и увеличение капитальных вложений в уже существующие проекты. В то же время Агентство отмечает, что накопленные денежные средства на счетах Компании и ее совместных

предприятий, а также ликвидные финансовые вложения при необходимости позволяют полностью профинансировать дивидендные выплаты, капитальные расходы и погашение долга в рамках обязательств Компании. В этой связи оценка денежного потока корректируется Агентством до средней.

Ключевые допущения

- сохранение очень высокой степени влияния государства;
- среднегодовой курс доллара на уровне 71,0 руб./долл. США в 2021 году, 69,5 руб./долл. США в 2022–м и 69,2 руб./долл. США в 2023–м;
- восстановление среднегодовой цены на нефть марки Brent до 55 долл. США за баррель в 2021 году и 63 долл. США за баррель в 2023 году;
- рост добычи до 6,3 млн тонн н. э. к 2023 году;
- инфляция в диапазоне 3,4–3,8% в 2021–2023 годах.

Факторы возможного изменения прогноза или рейтинга

«Стабильный» прогноз предполагает с наиболее высокой долей вероятности неизменность рейтинга на горизонте 12–18 месяцев.

К негативному рейтинговому действию могут привести:

- снижение уровня системной значимости Компании для экономики РФ;
- потеря контроля со стороны государства либо существенное изменение отраслевого законодательства;
- рост средневзвешенного отношения общего долга к FFO до чистых процентных платежей выше 1х.

Компоненты рейтинга

ОСК: aa-

Поддержка: государство, +3 ступени.

Рейтинги выпусков

Эмиссии в обращении отсутствуют.

Регуляторное раскрытие

Кредитный рейтинг АО «Зарубежнефть» был присвоен по национальной шкале для Российской Федерации на основе [Методологии присвоения кредитных рейтингов нефинансовым компаниям по национальной шкале для Российской Федерации](#), [Методологии анализа взаимосвязи рейтингуемых лиц с государством](#), а также [Основных понятий, используемых Аналитическим Кредитным Рейтинговым Агентством в рейтинговой деятельности](#).

Кредитный рейтинг был присвоен АО «Зарубежнефть» впервые. Пересмотр кредитного рейтинга и прогноза по кредитному рейтингу АО «Зарубежнефть» ожидается в течение одного года с даты опубликования настоящего пресс-релиза.

Кредитный рейтинг был присвоен на основании данных, предоставленных АО «Зарубежнефть», информации из открытых источников, а также баз данных АКРА. Кредитный рейтинг является запрошенным, АО «Зарубежнефть» принимало участие в процессе присвоения кредитного рейтинга.

Факты существенного отклонения информации от данных, зафиксированных в официально опубликованной финансовой отчетности АО «Зарубежнефть», не выявлены.

Показатель денежного потока оценивался с отступлением от методологии: денежные средства на счетах Компании и ее совместных предприятий, а также ликвидные финансовые вложения позволяют полностью профинансировать дивидендные выплаты, капитальные расходы и погашение долга в рамках обязательств Компании, в связи с чем оценка денежного потока корректируется Агентством до средней.

АКРА не оказывало АО «Зарубежнефть» дополнительных услуг. Конфликты интересов в рамках процесса присвоения кредитного рейтинга выявлены не были.

(C) 2021

Аналитическое Кредитное Рейтинговое Агентство (Акционерное общество), АКРА (АО)

Москва, Садовническая набережная, д. 75

www.acra-ratings.ru

Аналитическое Кредитное Рейтинговое Агентство (АКРА) создано в 2015 году. Акционерами АКРА являются 27 крупнейших компаний России, представляющие финансовый и корпоративный сектора, а уставный капитал составляет более 3 млрд руб. Основная задача АКРА — предоставление качественного рейтингового продукта пользователям российского рейтингового рынка. Методологии и внутренние документы АКРА разрабатываются в соответствии с требованиями российского законодательства и с учетом лучших мировых практик в рейтинговой деятельности.

Представленная информация, включая, помимо прочего, кредитные и некредитные рейтинги, факторы рейтинговой оценки, подробные результаты кредитного анализа, методологии, модели, прогнозы, аналитические обзоры и материалы и иную информацию, размещенную на сайте АКРА (далее — Информация), а также программное обеспечение сайта и иные приложения, предназначены для использования исключительно в ознакомительных целях. Настоящая Информация не может модифицироваться, воспроизводиться, распространяться любым способом и в любой форме ни полностью, ни частично в рекламных материалах, в рамках мероприятий по связям с общественностью, в сводках новостей, в коммерческих материалах или отчетах без предварительного письменного согласия со стороны АКРА и ссылки на источник. Использование Информации в нарушение указанных требований и в незаконных целях запрещено.

Кредитные рейтинги АКРА отражают мнение АКРА относительно способности рейтингуемого лица исполнять принятые на себя финансовые обязательства или относительно кредитного риска отдельных финансовых обязательств и инструментов рейтингуемого лица на момент опубликования соответствующей Информации.

Некредитные рейтинги АКРА отражают мнение АКРА о некоторых некредитных рисках, принимаемых на себя заинтересованными лицами при взаимодействии с рейтингуемым лицом.

Присваиваемые кредитные и некредитные рейтинги отражают всю относящуюся к рейтингуемому лицу и находящуюся в распоряжении АКРА существенную информацию (включая информацию, полученную от третьих лиц), качество и достоверность которой АКРА сочло надлежащими. АКРА не несет ответственности за достоверность информации, предоставленной клиентами или связанными третьими сторонами. АКРА не осуществляет аудита или иной проверки представленных данных и не несет ответственности за их точность и полноту. АКРА проводит рейтинговый анализ предоставленной клиентами информации с использованием собственных методологий. Тексты утвержденных методологий доступны на сайте АКРА по адресу: www.acra-ratings.ru/criteria.

Единственным источником, отражающим актуальную Информацию, в том числе о кредитных и некредитных рейтингах, присваиваемых АКРА, является официальный интернет-сайт АКРА — www.acra-ratings.ru. Информация представляется на условии «как есть».

Информация должна рассматриваться пользователями исключительно как мнение АКРА и не является советом, рекомендацией, предложением покупать, держать или продавать ценные бумаги или любые финансовые инструменты, офертой или рекламой.

АКРА, его работники, а также аффилированные с АКРА лица (далее — Стороны АКРА) не предоставляют никакой выраженной в какой-либо форме или каким-либо образом непосредственной или подразумеваемой гарантии в отношении точности, своевременности, полноты или пригодности Информации для принятия инвестиционных или каких-либо иных решений. АКРА не выполняет функции фидуциария, аудитора, инвестиционного или финансового консультанта. Информация должна расцениваться исключительно как один из факторов, влияющих на инвестиционное или иное бизнес-решение, принимаемое любым лицом, использующим ее. Каждому из таких лиц необходимо провести собственное исследование и дать собственную оценку участнику финансового рынка, а также эмитенту и его долговым обязательствам, которые могут рассматриваться в качестве объекта покупки, продажи или владения. Пользователи Информации должны принимать решения самостоятельно, привлекая собственных независимых консультантов, если сочтут это необходимым.

Стороны АКРА не несут ответственности за любые действия, совершенные пользователями на основе данной Информации. Стороны АКРА ни при каких обстоятельствах не несут ответственности за любые прямые, косвенные или случайные убытки и издержки, возникшие у пользователей в связи с интерпретациями, выводами, рекомендациями и иными действиями третьих лиц, прямо или косвенно связанными с такой информацией.

Информация, предоставляемая АКРА, актуальна на дату подготовки и опубликования материалов и может изменяться АКРА в дальнейшем. АКРА не обязано обновлять, изменять, дополнять Информацию или уведомлять кого-либо об этом, если это не было зафиксировано отдельно в письменном соглашении или не требуется в соответствии с законодательством Российской Федерации.

АКРА не оказывает консультационных услуг. АКРА может оказывать дополнительные услуги, если это не создает конфликта интересов с рейтинговой деятельностью.

АКРА и его работники предпринимают все разумные меры для защиты всей имеющейся в их распоряжении конфиденциальной и/или иной существенной непубличной информации от мошеннических действий, кражи, неправомерного использования или непреднамеренного раскрытия. АКРА обеспечивает защиту конфиденциальной информации, полученной в процессе деятельности, в соответствии с требованиями законодательства Российской Федерации.