

26 января 2021

АО «ХК «МЕТАЛЛОИНВЕСТ»

Ведущие аналитики:

Илья Макаров, директор
+7 (495) 139-0480, доб. 220
ilya.makarov@acra-ratings.ru

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

Компоненты кредитного рейтинга		Вес
Отраслевой риск-профиль	Умеренный риск	0%
Операционный риск-профиль	aa+	50%
Рыночная позиция	Сильная	
Бизнес-профиль	Очень сильный	
Географическая диверсификация	Очень сильная	
Корпоративное управление	Высокий уровень	
Финансовый риск-профиль	aa+	50%
Размер	Очень крупный	
Рентабельность	Очень высокая	
Долговая нагрузка	Низкая	
Обслуживание долга	Высокое покрытие	
Ликвидность	Сильная	
Денежный поток	Сильный	
ОСК	aa+	
Аналитические корректировки	0	
Финальная ОСК	aa+	
Поддержка	0	
Государственная поддержка	0	
Групповая поддержка	0	
Иностранная поддержка	0	
Кредитный рейтинг	AA+(RU)	

**Краткая информация
о Компании**

[АО «ХК «МЕТАЛЛОИНВЕСТ»](#) (далее — Металлоинвест, Компания) — ведущий российский и один из крупнейших в мире горно-металлургических холдингов в сегменте черная металлургия. Поставляет на внутренний и внешний рынки железорудный концентрат, окатыши, горячебрикетированное железо (ГБЖ), а также чугун и стальную продукцию, в том числе сталь повышенного качества (Special Bar Quality, SBQ). Принадлежащие Компании запасы высококачественной железной руды являются одними из крупнейших в мире и отличаются удобной геологией залегания, что обеспечивает низкую себестоимость добычи. Основные производственные активы Компании: АО «Лебединский ГОК», ПАО «Михайловский ГОК им. А. В. Варичева», АО «Оскольский электрометаллургический комбинат им. А. А. Угарова», АО «Уральская Сталь».

**Сильные стороны
Компании**

- Компания обладает качественной ресурсной базой, благодаря чему ее себестоимость производства является одной из самых низких в добывающем сегменте не только в России, но и в мире.
- Металлоинвест — крупнейший в стране производитель используемого для выплавки стали в электродуговых печах товарного ГБЖ (мировая доля рынка около 50%), которое считается самым чистым сырьем с точки зрения примесей для выплавки высококачественной стали.
- Компания отличается широкой географией поставок продукции как внутри страны, так и на ключевых экспортных рынках.
- Металлоинвест имеет высокий уровень корпоративного управления.

**Слабые стороны
Компании**

- Отсутствие публичных ориентиров в рамках имеющейся у Компании дивидендной политики, наличие практики распределений в виде займов акционерам.

**Факторы
возможного
изменения прогноза
или рейтинга**

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

К позитивному рейтинговому действию могут привести:

- снижение уровня долговой нагрузки (отношение общего долга к FFO до чистых процентных платежей) до уровня ниже 1,0x при одновременном росте показателя обслуживания долга выше 10,0x;
- положительное значение FCF.

К негативному рейтинговому действию могут привести:

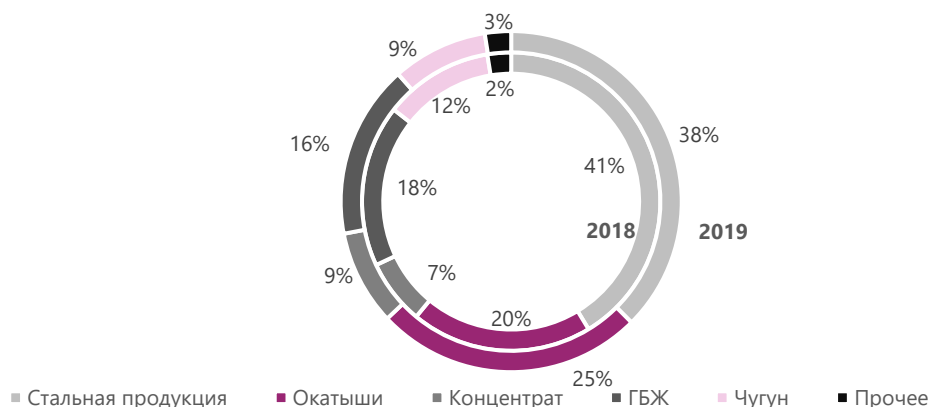
- падение рентабельности по FFO до процентных платежей и налогов ниже 30%;
- увеличение долговой нагрузки Компании выше 3,5x;
- снижение отношения FFO до фиксированных платежей к фиксированным платежам до уровня ниже 5,0x.

Профиль Группы

Компания является вертикально интегрированным горно-металлургическим холдингом, в профиль деятельности которого входят:

- добыча и обогащение железной руды;
- производство железорудных окатышей;
- производство ГБЖ и прямовосстановленного железа (ПВЖ);
- производство товарного чугуна и стальной продукции, в том числе стали SBQ.

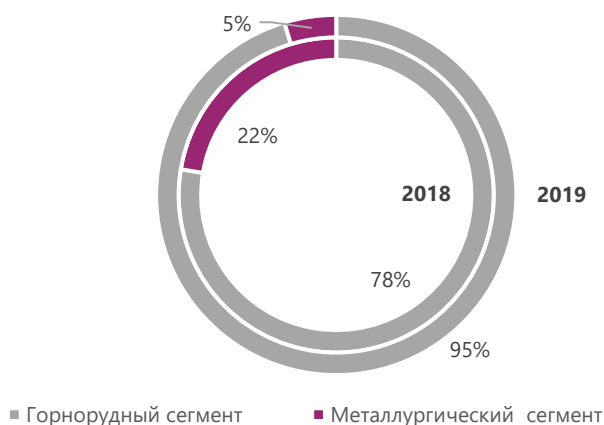
Рисунок 1. Структура выручки Металлоинвеста в 2018–2019 годах



Источник: данные Компании

Методология АКРА позволяет рассматривать Металлоинвест либо как вертикально интегрированную стальную компанию, либо как горнорудный холдинг. АКРА полагает, что Компанию следует оценивать как горнорудный бизнес, в котором сегмент по производству стальной продукции является нишевым и имеет невысокую маржинальность, тогда как горнорудный сегмент считается приоритетным и привлекает основные инвестиции. Показательна также разбивка EBITDA Компании по сегментам (см. рис. 2), где роль горнорудного бизнеса очевидна.

Рисунок 2. Структура EBITDA Металлоинвеста в 2018–2019 годах



Источник: данные Компании

Горнорудный сегмент

В горнорудный сегмент Компании входят два комбината по добыче и переработке железной руды: АО «Лебединский ГОК» (Белгородская область) и ПАО «Михайловский ГОК им. А. В. Варичева» (Курская область). Месторождения, разрабатываемые данными комбинатами, расположены в одном из крупнейших в мире железорудных бассейнов — Курской магнитной аномалии — и содержат в основном магнетитовые руды со средним содержанием железа 34–39%. Горно-обогатительные комбинаты Компании обеспечивают потребности ее металлургических комбинатов в железорудном и металлургическом сырье.

Совокупные разведанные запасы железной руды указанных двух комбинатов составляют около 14 млрд т (по международной классификации JORC) и являются вторыми по величине в мире. При текущем уровне добычи такой объем запасов гарантирует Компании около 140 лет эксплуатационного периода.

Металлургический сегмент

В металлургический сегмент входят АО «Оскольский электрометаллургический комбинат им. А. А. Угарова» (Белгородская область), АО «Уральская Сталь» (Оренбургская область) и ООО «Уральская Металлоломная компания» (УралМетКом). Металлургические комбинаты Металлоинвеста выпускают окатыши, ПВЖ, чугун и стальную продукцию: полуфабрикаты (квадратную заготовку, рельсовую и фасонную заготовки, заготовки для производства труб и метизов), сортовой прокат (бунт, прутки, включая сталь SBQ) и листовой прокат (штрипс, мостосталь и сталь для судостроения).

Отраслевой риск-профиль

АКРА оценивает базовый риск отрасли «Добыча полезных ископаемых (кроме нефти и газа)» как умеренный. Для отрасли характерны существенные барьеры для входа, а экономику проекта и его конкурентоспособность определяет ресурсная составляющая (величина запасов, глубина их залегания, содержание полезного металла в руде, способ добычи, удаленность месторождения от рынков сбыта и др.). Для добывающей отрасли характерна цикличность, волатильность цен и зависимость от климатических условий.

Отраслевой
риск-профиль Компании
характеризуется
умеренным уровнем риска.

Таблица 1. Распределение отраслей российской экономики по группам риска

1 группа (вес 10%)	ЖКХ и электроэнергетика: сети	Транспорт: инфраструктура	Телекоммуникации
2 группа (вес 5%)	Нефтегазовая и химическая отрасли	Металлургия	Электроэнергетика: генерация
3 группа (вес 0%)	ВПК	Розничная торговля	Добыча полезных ископаемых (кроме нефти и газа)
	Транспорт: перевозчики	Машиностроение	Сельское хозяйство
	Пищевая промышленность	Здравоохранение	ИТ
4 группа (вес 15%)	Недвижимость	Лесная и деревообрабатывающая промышленность	Нефтесервисные компании
5 группа (вес 30%)	Инфраструктурное строительство	Жилищное строительство	Оптовая торговля

Источник: АКРА

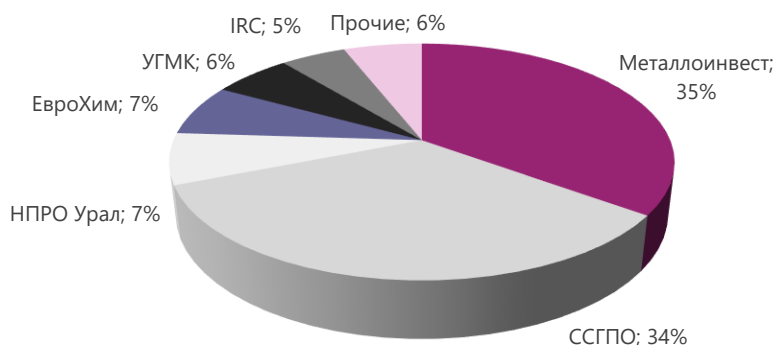
Операционный риск-профиль

Рыночная позиция

Рыночная позиция
Компании оценивается
как сильная.

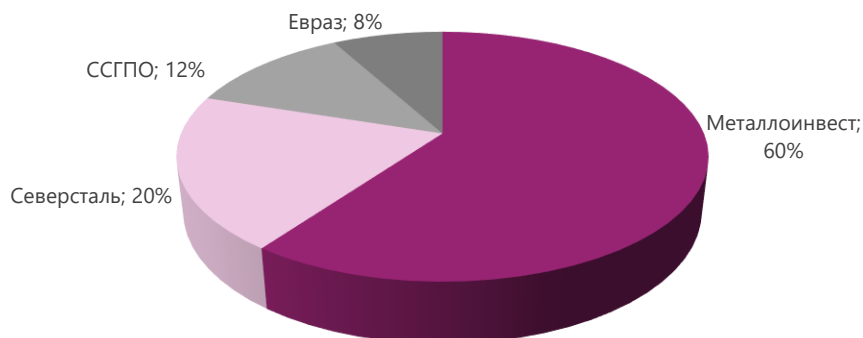
Компания — один из крупнейших в России горно-металлургических холдингов, занимает первое место по производству железорудного сырья и окатышей, а также является единственным в России производителем ГБЖ и ПВЖ. Компания входит в пятерку крупнейших производителей стали в России, в топ-5 производителей железной руды и является вторым в мире производителем по объему выпуска окатышей.

Рисунок 3. Основные поставщики железорудного концентрата на рынок России, первая половина 2020 года



Источник: Рудпром

Рисунок 4. Основные поставщики железорудных окатышей на рынок России, первая половина 2020 года



Источник: Рудпром

Бизнес-профиль

Бизнес-профиль Компании
оценивается как очень
сильный.

АКРА рассматривало Компанию в первую очередь как многопрофильный горнорудный бизнес, располагающий вторыми по величине разведанными запасами железной руды в мире (около 14 млрд т). Высокое содержание металла в руде и открытый способ добычи обеспечивают Компании один из самых низких показателей себестоимости добычи не только в России, но и в мире (денежная себестоимость производства находится в первом квартале мировой кривой издержек), что является серьезным конкурентным преимуществом Metalloinvesta на мировом рынке.

Наличие в периметре Компании двух железорудных месторождений, расположенных в регионах, которые в наименьшей степени подвержены воздействию климатических и сейсмических риск-факторов, обеспечивает диверсификацию и бесперебойность производственного процесса. АКРА отмечает высокую продуктивную диверсификацию добывающего сегмента благодаря высоким переделам железной руды в виде железорудных окатышей, ГБЖ и ПВЖ. Стальной сегмент Компании, во многом уступающий добывающему по уровню рентабельности, также способствует диверсификации бизнеса и расширению продуктового портфеля. АКРА отмечает, что продукция стального сегмента Компании является нишевой с точки зрения емкости рынка по сравнению с продукцией крупнейших стальных холдингов ПАО «НЛМК», ПАО

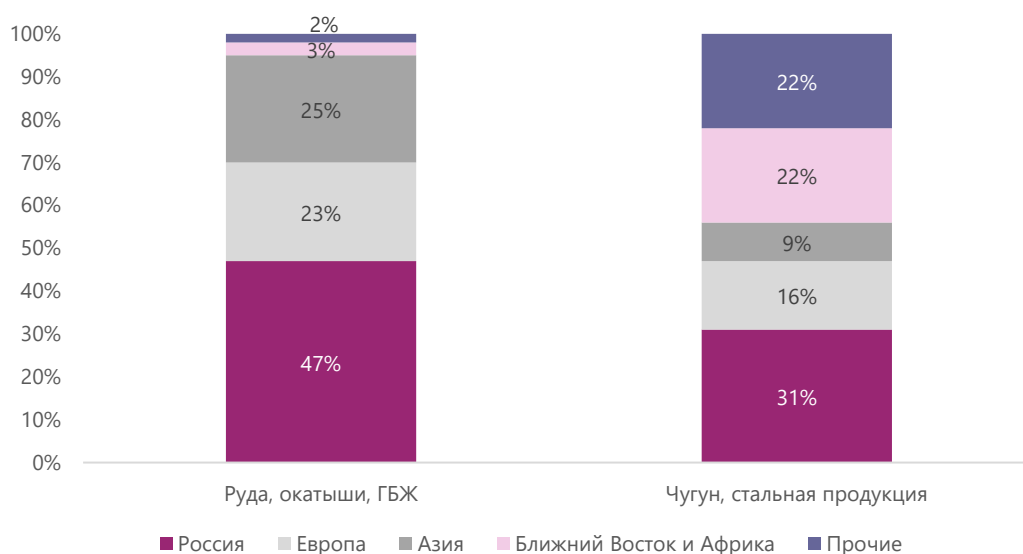
«Северсталь» или ПАО «ММК», емкость рынка которых более существенна (плоский прокат, сортовой прокат и др.) Однако следует отметить, что продукция стального сегментаMetalloinvestа (особенно сталь SBQ) высоко оценивается потребителями, предъявляющими повышенные требования к чистоте и прочности металла; в их числе — производители двигателей, подшипников, коробок передач и др. Компания поставляет сталь SBQ крупнейшим российским и европейским автомобильным и подшипниковым концернам.

Географическая диверсификация

Географическая диверсификация Компании оценивается как очень сильная.

География поставок конечной продукции Компании — как рудной, так и стальной — достаточно обширна. 65% выручки (по результатам первого полугодия 2020-го) Metalloinvest получает за счет экспорта, большая часть которого приходится на Европу, Ближний Восток и Азию.

Рисунок 5. География поставок по тоннажу основной продукции, первая половина 2020 года



Источник: данные Компании

Корпоративное управление

Уровень корпоративного управления Компании оценивается как высокий.

По оценкам АКРА, корпоративное управление Компании соответствует высокому для российского корпоративного сектора уровню.

Стратегия управления

Компания последовательно реализует стратегию, направленную на модернизацию производственных мощностей, увеличение доли продукции с высокой добавленной стоимостью, повышение энергоэффективности и снижение себестоимости производства. Увеличение доли продукции высоких переделов нацелено на удовлетворение возрастающих потребностей в сырье с высоким содержанием железа для выплавки стали в электродуговых печах, что связано с тенденцией к повышению экологичности металлургического производства.

Управление рисками

Учитывая наличие у Компании всех элементов риск-менеджмента, систему управления рисками можно оценить на высоком для корпоративного сектора уровне.

Структура управления

При оценке структуры управления Компании учитывается наличие совета директоров, формирующего ключевые комитеты в области риск-менеджмента, дивидендной политики, системы мотивации и компенсаций и др. Трое из десяти членов совета директоров являются независимыми.

Структура Группы

Оценка структуры группы учитывает ее незначительную усложненность, характерную для вертикально интегрированных холдингов. Как полагает Агентство, Компания продолжит поиск решения для упрощения своей корпоративной структуры, что сделает процесс выплаты дивидендов акционерам более прозрачным для инвесторов и кредиторов.

Финансовая прозрачность

АКРА отмечает высокое качество аудированной финансовой отчетности Компании, важные аспекты которой раскрыты в примечаниях. Кроме того, Металлоинвест регулярно публикует на своем сайте результаты операционной деятельности, а также проводит конференц-звонки с инвесторами.

Финансовый риск-профиль

Основные предпосылки прогнозирования финансовых показателей и принципы их учета в рейтинговой модели

Для проведения рейтингового анализа АКРА построило финансовую модель денежных потоков Компании на период с 2020 по 2022 год. В качестве основных предпосылок для модели использовались как данные Компании, так и оценки Агентства. Показатели выручки прогнозировались на основе ожидаемых изменений выручки по каждому направлению деятельности. В рамках рейтинговой модели финансовые показатели усреднялись путем взвешивания: наибольшие веса — по 30% — имели показатели 2019 и 2020 годов; показателям 2018 и 2021 годов были присвоены веса, равные 15%; на показатели 2017 и 2022 годов пришлось по 5%. При расчете коэффициентов ликвидности учитывались только прогнозные показатели 2020–2022 годов в соотношении 60%–30%–10% соответственно.

Оценка финансового риск-профиля соответствует рейтинговому уровню aa+ вследствие очень большого размера бизнеса Компании, очень высокой рентабельности, очень высокой ликвидности, низкой долговой нагрузки и высокого покрытия процентных платежей.

Размер и рентабельность

Масштаб бизнеса Компании (FFO до чистых процентных платежей и налогов — свыше 100 млрд руб.) оценивается как очень крупный для российского корпоративного сектора. Рентабельность находится на высоком уровне (рентабельность по FFO до процентных платежей и налогов составила 36,3% по результатам 2019 года). Высокая рентабельность обеспечивается качественной ресурсной базой с низкой себестоимостью добычи. АКРА ожидает сохранения рентабельности на уровне около 37% в прогнозном периоде (2020–2022 годы).

Долговая нагрузка и обслуживание долга

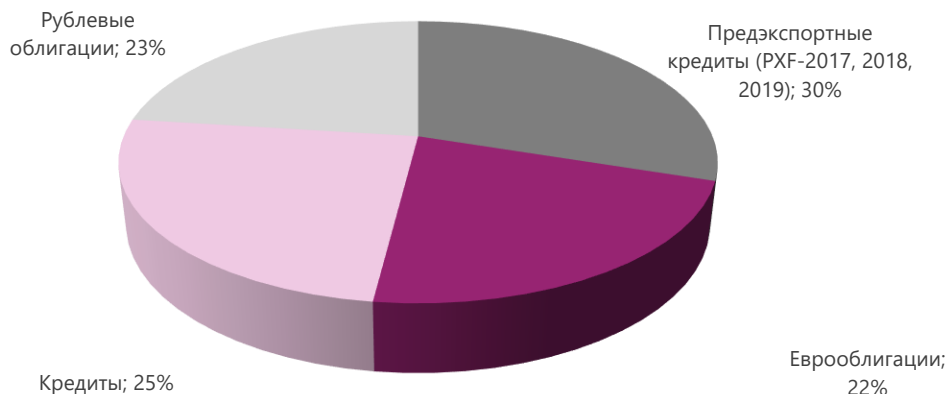
Долговая нагрузка Компании оценивается как низкая. Отношение общего долга к FFO до чистых процентных платежей составило по итогам 2019-го немногим более 2,0x. Это выше показателя 2018 года (1,6x) вследствие уменьшения операционного денежного потока, вызванного снижением цен на стальную продукцию. АКРА ожидает, что долговая нагрузка Компании в прогнозном периоде (2020–2022 годы) будет находиться на уровне ниже 2,0x. Показатель обслуживания долга (отношение FFO до чистых процентных платежей к процентным платежам) составил на конец 2019 года около 7,0x.

Размер Компании оценивается как очень крупный, рентабельность очень высокая.

Долговая нагрузка Компании оценивается как низкая.

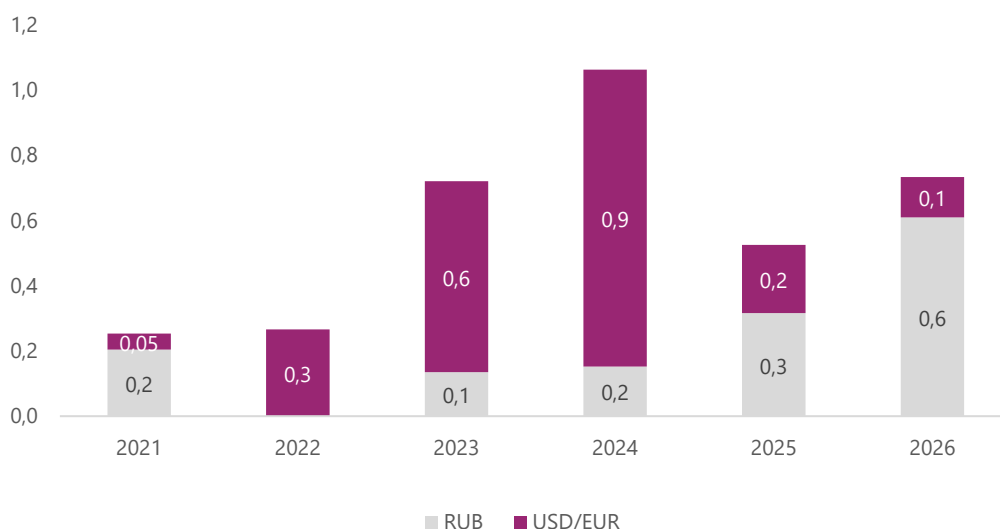
Покрываемость процентных платежей Компании оценивается как высокая.

Рисунок 6. Консолидированный кредитный портфель Металлоинвеста на 31.12.2020



Источник: данные Компании

Рисунок 7. График погашения обязательств Металлоинвеста на 31.12.2020



Источник: данные Компании

Ликвидность и денежный поток

АКРА оценивает ликвидность Металлоинвеста как сильную: на 30.06.2020 денежные средства на счетах Компании были на уровне около 0,5 млрд долл. США, при этом объем погашений во втором полугодии 2020-го и в 2021 году составлял порядка 0,3 млрд долл. США. На 30.06.2020 Компания располагала открытыми невыбранными кредитными линиями в объеме свыше 630 млн долл. США.

По итогам двух последних отчетных лет свободный денежный поток (FCF) Компании после выплаты дивидендов оставался положительным, что соответствует целевым задачам, поставленным советом директоров в части финансового риск-менеджмента. Учитывая прогнозируемые АКРА среднегодовые инвестиционные расходы Металлоинвеста в размере 540 млн долл. США в 2020–2023 годах, а также ежегодные выплаты акционерам в размере не более 50% EBITDA, Агентство ожидает сохранения положительного FCF в прогнозном периоде (2020–2022 годы). АКРА также отмечает определенную гибкость Компании: в случае проявления неблагоприятных рыночных тенденций она может сократить как инвестиционную составляющую в денежных потоках, так и размер дивидендных выплат акционерам во избежание превышения кредитными метриками целевых комфортных значений.

Ликвидность Компании оценивается как сильная.

Денежный поток Компании оценивается как сильный.

**Компоненты
рейтинга****ОСК:** aa+.**Корректировки:** отсутствуют.**Рейтинги выпусков**

Обоснование кредитного рейтинга. Перечисленные ниже эмиссии являются старшим необеспеченным долгом Компании. По причине отсутствия структурной и контрактной субординации выпусков АКРА оценивает эти облигации как равные по очередности исполнения другим существующим и будущим необеспеченным и несубординированным обязательствам Компании. В соответствии с методологией АКРА рейтинг эмиссий приравнивается к кредитному рейтингу Компании — AA+(RU). Согласно методологии АКРА, при определении рейтинга эмиссий использовался упрощенный подход, учитывающий уровень рейтинга Компании (выше BBB-(RU)), факт наличия низкой долговой нагрузки, высокого уровня обслуживания долга и ликвидности, а также предэкспортных кредитов (PXF), доля которых в долговом портфеле Компании составляет менее 40%.

- 1) [Облигации АО «ХК «МЕТАЛЛОИНВЕСТ» процентные неконвертируемые документарные на предъявителя с централизованным учетом прав, серия 02 \(RU000A0JTLJ3\)](#), срок погашения 27.01.2023, объем эмиссии — 5 млрд руб., — **AA+(RU)**.
- 2) [Облигации АО «ХК «МЕТАЛЛОИНВЕСТ» процентные неконвертируемые документарные на предъявителя с централизованным учетом прав, серия 03 \(RU000A0JTLI9\)](#), срок погашения 27.01.2023, объем эмиссии — 5 млрд руб., — **AA+(RU)**.
- 3) [Облигации АО «ХК «МЕТАЛЛОИНВЕСТ» биржевые процентные неконвертируемые документарные на предъявителя с централизованным учетом прав, серия БО-02 \(RU000A0JWBF6\)](#), срок погашения 17.03.2026, объем эмиссии — 10 млрд руб., — **AA+(RU)**.
- 4) [Облигации АО «ХК «МЕТАЛЛОИНВЕСТ» биржевые процентные неконвертируемые документарные на предъявителя с централизованным учетом прав, серия БО-03 \(RU000A100YF3\)](#), срок погашения 10.10.2029, объем эмиссии — 10 млрд руб., — **AA+(RU)**.
- 5) [Облигации АО «ХК «МЕТАЛЛОИНВЕСТ» биржевые процентные неконвертируемые документарные на предъявителя с централизованным учетом прав, серия БО-04 \(RU000A101EF3\)](#), срок погашения 30.01.2030, объем эмиссии — 10 млрд руб., — **AA+(RU)**.
- 6) [Облигации АО «ХК «МЕТАЛЛОИНВЕСТ» биржевые процентные неконвертируемые документарные на предъявителя с централизованным учетом прав, серия БО-07 \(RU000A0JW5H6\)](#), срок погашения 12.02.2026, объем эмиссии — 5 млрд руб., — **AA+(RU)**.
- 7) [Облигации АО «ХК «МЕТАЛЛОИНВЕСТ» биржевые процентные неконвертируемые документарные на предъявителя с централизованным учетом прав, серия БО-08 \(RU000A0JWBE9\)](#), срок погашения 17.03.2026, объем эмиссии — 5 млрд руб., — **AA+(RU)**.
- 8) [Облигации АО «ХК «МЕТАЛЛОИНВЕСТ» биржевые процентные неконвертируемые документарные на предъявителя с централизованным учетом прав, серия БО-09 \(RU000A100B73\)](#), срок погашения 16.04.2029, объем эмиссии — 5 млрд руб., — **AA+(RU)**.
- 9) [Облигации АО «ХК «МЕТАЛЛОИНВЕСТ» биржевые процентные неконвертируемые документарные на предъявителя с централизованным учетом прав, серия БО-10 \(RU000A101R90\)](#), срок погашения 23.05.2030, объем эмиссии — 5 млрд руб., — **AA+(RU)**.

Ключевые допущения

- умеренное среднегодовое снижение мировых цен на железную руду в пределах 6% в 2020–2022 годах вследствие восстановления поставок из Австралии и Бразилии;
- снижение мировых цен на стальную продукцию в 2020 году вследствие сокращения деловой активности с последующим умеренным восстановлением в 2021–2022 годах;
- среднее значение капитальных расходов на уровне 540 млн долл. США в 2020–2022 годах;
- ежегодные выплаты акционерам в размере не более 50% от EBITDA в течение прогнозного периода (2020–2022 годы).

Регуляторное раскрытие

Кредитные рейтинги АО «ХК «МЕТАЛЛОИНВЕСТ» и выпусков облигаций АО «ХК «МЕТАЛЛОИНВЕСТ» (ISIN RU000A0JTLJ3, ISIN RU000A0JTLL9, ISIN RU000A0JWBF6, ISIN RU000A100YF3, ISIN RU000A101EF3, ISIN RU000A0JW5H6, ISIN RU000A0JWBE9, ISIN RU000A100B73, ISIN RU000A101R90) были присвоены по национальной шкале для Российской Федерации на основе [Методологии присвоения кредитных рейтингов нефинансовым компаниям по национальной шкале для Российской Федерации](#), а также [Основных понятий, используемых Аналитическим Кредитным Рейтинговым Агентством в рейтинговой деятельности](#). При присвоении кредитного рейтинга указанным выпускам также использовалась [Методология присвоения кредитных рейтингов отдельным выпускам финансовых инструментов по национальной шкале для Российской Федерации](#).

Кредитные рейтинги были присвоены АО «ХК «МЕТАЛЛОИНВЕСТ» и выпускам облигаций АО «ХК «МЕТАЛЛОИНВЕСТ» (ISIN RU000A0JTLJ3, ISIN RU000A0JTLL9, ISIN RU000A0JWBF6, ISIN RU000A100YF3, ISIN RU000A101EF3, ISIN RU000A0JW5H6, ISIN RU000A0JWBE9, ISIN RU000A100B73, ISIN RU000A101R90) впервые. Пересмотр кредитного рейтинга и прогноза по кредитному рейтингу АО «ХК «МЕТАЛЛОИНВЕСТ» и кредитных рейтингов облигационных выпусков АО «ХК «МЕТАЛЛОИНВЕСТ» (ISIN RU000A0JTLJ3, ISIN RU000A0JTLL9, ISIN RU000A0JWBF6, ISIN RU000A100YF3, ISIN RU000A101EF3, ISIN RU000A0JW5H6, ISIN RU000A0JWBE9, ISIN RU000A100B73, ISIN RU000A101R90) ожидается в течение одного года с даты опубликования пресс-релизов по присвоению кредитных рейтингов.

Кредитные рейтинги были присвоены на основании данных, предоставленных АО «ХК «МЕТАЛЛОИНВЕСТ», информации из открытых источников, а также баз данных АКРА. Кредитные рейтинги были присвоены на основании консолидированной отчетности АО «ХК «МЕТАЛЛОИНВЕСТ» по МСФО. Кредитные рейтинги являются запрошенными, АО «ХК «МЕТАЛЛОИНВЕСТ» принимало участие в процессе присвоения кредитных рейтингов.

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

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

Приложение 1. Сравнительный анализ

Основной компанией для сравнения с Металлоинвестом является ПАО «Кокс» (рейтинг АКРА — [A-\(RU\)](#), прогноз «Стабильный»). Более высокий рейтинг Металлоинвеста обусловлен более сильным операционным риск-профилем (очень сильным бизнес-профилем, лучшей географической диверсификацией и высоким уровнем корпоративного управления), а также более сильной оценкой финансового риск-профиля (значительно более крупным размером бизнеса, более высокой рентабельностью и низкой долговой нагрузкой).

Таблица 2. Сравнение с сопоставимой компанией

Компоненты кредитного рейтинга		Вес	Компоненты	Вес
АО «ХК «МЕТАЛЛОИНВЕСТ»			ПАО «Кокс»	
Отраслевой риск-профиль	Умеренный риск	0%	Низкий риск	5%
Операционный риск-профиль	aa+	50%	a+	42%
Рыночная позиция	Сильная		Сильная	
Бизнес-профиль	Очень сильный		Сильный	
Географическая диверсификация	Очень сильная		Сильная	
Корпоративное управление	Высокий уровень		Средний уровень	
Финансовый риск-профиль	aa+	50%	bbb	53%
Размер	Очень крупный		Средний	
Рентабельность	Очень высокая		Высокая	
Долговая нагрузка	Низкая		Высокая	
Обслуживание долга	Высокое покрытие		Среднее покрытие	
Ликвидность	Сильная		Сильная	
Денежный поток	Сильный		Средний	
ОСК	aa+		a-	
Поддержка	0		0	
Кредитный рейтинг	AA+(RU)		A-(RU)	

Приложение 2. Фактические и прогнозные финансовые и расчетные показатели

	2017	2018	2019	2020П	2021П	2022П
Продажи и рентабельность, млн долл. США						
Выручка	6 231	7 187	6 960	6 281	6 945	6 819
<i>динамика</i>		15,3%	-3,2%	-9,8%	10,6%	-1,8%
Валовая прибыль	3 161	3 919	3 766	3 254	3 598	3 533
<i>рентабельность</i>	50,7%	54,5%	54,1%	51,8%	51,8%	51,8%
FFO до фиксированных платежей и налогов	2 067	2 933	2 512	2 299	2 528	2 510
<i>рентабельность</i>	33,2%	40,8%	36,1%	36,6%	36,4%	36,8%
FFO до чистых процентных платежей и налогов	2 112	2 934	2 524	2 299	2 528	2 510
<i>рентабельность</i>	33,9%	40,8%	36,3%	36,6%	36,4%	36,8%
Чистая прибыль	1 406	1 647	1 731	1 477	1 660	1 651
<i>рентабельность</i>	22,6%	22,9%	24,9%	23,5%	23,9%	24,2%
Баланс, млн долл. США						
Внеоборотные активы	4 468	4 727	6 594	6 767	6 985	7 188
Чистый оборотный капитал	526	865	739	729	806	791
Скорр. денежные средства	390	693	304	300	303	305
Капитал	948	1 773	3 259	3 689	4 197	4 705
Общий долг	4 446	4 051	4 059	3 789	3 578	3 261
Скорр. общий долг	4 446	4 051	4 059	3 789	3 578	3 261
Денежные потоки, млн долл. США.						
FFO	1 396	2 226	1 733	1 796	1 999	2 012
CFO	1 284	1 765	1 935	1 806	1 922	2 027
Капитальные затраты + НМА	-489	-441	-517	-492	-558	-564
Выплата дивидендов	-1 180	-436	-303	-1 047	-1 151	-1 143
FCF	-385	889	1 115	267	213	319
<i>рентабельность</i>	-6,2%	12,4%	16,0%	4,3%	3,1%	4,7%
NFCF	-600	325	-390	-3	2	2
Долговая нагрузка и ликвидность						
Общий долг / FFO до чистых процентных платежей	2,6	1,6	2,0	2,0	1,7	1,6
FFO до чистых процентных платежей / Процентные платежи	5,2	7,8	7,0	5,7	6,7	7,3
Коэффициент краткосрочной ликвидности				4,1	2,0	1,1

Источник: данные Компании, расчеты АКРА

(С) 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 представленной 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.