

АКРА ПРИСВОИЛО АКЦИОНЕРНОМУ ОБЩЕСТВУ «УРАЛЬСКАЯ СТАЛЬ» КРЕДИТНЫЙ РЕЙТИНГ A-(RU), ПРОГНОЗ «СТАБИЛЬНЫЙ»; ВЫПУСКУ ОБЛИГАЦИЙ СЕРИИ БО-001P-01 — ОЖИДАЕМЫЙ КРЕДИТНЫЙ РЕЙТИНГ eA-(RU)

ИЛЬЯ МАКАРОВ

Директор, группа корпоративных рейтингов

+7 (495) 139 04 80, доб. 220

ilya.makarov@acra-ratings.ru

ОЛЕГ МОРГУНОВ

Эксперт, группа корпоративных рейтингов

+7 (495) 139 04 80, доб. 175

oleg.morgunov@acra-ratings.ru

Кредитный рейтинг Акционерного общества «Уральская сталь» (далее — «Уральская сталь», Компания) определяется средними рыночной позицией, бизнес-профилем и уровнем корпоративного управления, а также средней оценкой за размер бизнеса. Показатели рентабельности, ликвидности, долговой нагрузки, обслуживания долга и денежного потока получили высокие оценки.

«Уральская сталь» — один из крупнейших в России производителей товарного чугуна, мостостали и стали для производства труб большого диаметра (ТБД). В начале 2022 года Акционерное общество «Загорский трубный завод» (рейтинг АКРА — A-(RU), прогноз «Стабильный»; далее — ЗТЗ) приобрело 100% уставного капитала Компании у АО «ХК «МЕТАЛЛОИНВЕСТ» (рейтинг АКРА — AAA(RU), прогноз «Стабильный»).

КЛЮЧЕВЫЕ ФАКТОРЫ ОЦЕНКИ

Средняя оценка рыночной позиции обусловлена оценкой рыночных позиций «Уральской стали» по основным видам продукции (мостосталь, штрипс и чугун), взвешенных с учетом их доли в консолидированной выручке Компании.

Средняя оценка бизнес-профиля Компании определяется: низкой оценкой степени вертикальной интеграции, которая отсутствует в Компании, поскольку она не обеспечена собственными углем и железорудным сырьем; средней оценкой за долю продукции с высокой добавленной стоимостью, которая учитывает сталь для ТБД и мостосталь как высокотехнологичные виды продукции; средней оценкой за характеристику и диверсификацию рынков сбыта, так как рынки сбыта основной продукции «Уральской стали» характеризуются умеренной цикличностью и насыщенностью, а продуктовый портфель Компании умеренно диверсифицирован.

Средняя оценка географической диверсификации является следствием наличия экспорта чугуна, толстолистового проката и заготовки, доля которого формирует около 39% (по результатам 2021 года) консолидированной выручки Компании. С одной стороны, это обуславливает высокую оценку субфактора «доступность и диверсификация рынков сбыта», а с другой — очень низкую оценку субфактора «концентрация на одном заводе».

Средний уровень корпоративного управления обусловлен прозрачной структурой бизнеса и успешной реализацией Компанией стратегии роста и расширения продуктового портфеля. Топ-менеджмент Компании представлен экспертами с большим опытом работы в отрасли. «Уральская сталь» применяет отдельные элементы системы риск-менеджмента (например, хеджирование валютного риска в определенных случаях), однако единые документы по стратегии и управлению рисками, а также по дивидендной политике пока не утверждены. Совет директоров и ключевые комитеты пока не сформированы. Структура бизнеса проста. Компания готовит отчетность по МСФО.

Высокая оценка финансового риск-профиля Компании обусловлена: высокой оценкой за рентабельность (рентабельность по FFO до процентов и налогов за 2021 год составила 13% против 4% в 2020 году и ожидается АКРА на уровне около 17% в 2022-м); высокой оценкой за обслуживание долга (отношение FFO до чистых процентных платежей к процентным платежам ожидается на уровне 22,0х по результатам 2022 года); высокой оценкой за долговую нагрузку (отношение общего долга с учетом поручительства по долгу ЗТЗ к FFO до чистых процентных платежей ожидается АКРА на уровне 2,3х по результатам 2022 года); средней оценкой размера бизнеса (абсолютное значение годового FFO до чистых процентных платежей и налогов — менее 30 млрд руб.).

Высокая оценка уровня ликвидности объясняется ожидаемым по результатам 2022 года положительным свободным денежным потоком (FCF). При этом среднее значение качественной оценки уровня ликвидности учитывает преимущественно краткосрочный характер кредитных линий, используемых для финансирования операционной деятельности.

Высокая оценка денежного потока. По результатам 2021 года значение FCF Компании было положительным и превысило 7 млрд руб. АКРА ожидает, что по результатам 2022 года FCF останется в положительной зоне. Высокая оценка отношения капитальных затрат к выручке в 2021 и 2022 годах свидетельствует об отсутствии необходимости осуществления капиталоемких инвестиций. В 2023 и 2024 годах ожидается увеличение этого соотношения вследствие реализации крупных инвестиционных проектов, направленных на расширение продуктового портфеля Компании. В последующие годы, по мере снижения капитальных расходов, отношение капитальных затрат к выручке не будет превышать 10%.

КЛЮЧЕВЫЕ ДОПУЩЕНИЯ

- капитальные затраты в соответствии с бизнес-планом;
- отсутствие дивидендных выплат в прогнозном периоде.

ФАКТОРЫ ВОЗМОЖНОГО ИЗМЕНЕНИЯ ПРОГНОЗА ИЛИ РЕЙТИНГА

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

К позитивному рейтинговому действию может привести:

- снижение отношения общего долга с учетом поручительства по долгу ЗТЗ к FFO до чистых процентных платежей ниже 1,0х.

К негативному рейтинговому действию может привести:

- повышение отношения общего долга с учетом поручительства по долгу ЗТЗ к FFO до чистых процентных платежей выше 2,0х совместно со снижением рентабельности по FFO до процентов и налогов ниже 15%.

КОМПОНЕНТЫ РЕЙТИНГА

Оценка собственной кредитоспособности (ОСК): а-.

Корректировки: отсутствуют.

РЕЙТИНГИ ВЫПУСКОВ

Обоснование ожидаемого кредитного рейтинга. Эмиссия является старшим необеспеченным долгом Компании. По причине отсутствия структурной и контрактной субординации выпуска АКРА оценивает эти облигации как равные по очередности исполнения другим существующим и будущим необеспеченным и несубординированным обязательствам Компании. В соответствии с методологией АКРА, ожидаемый кредитный рейтинг эмиссии приравнивается к кредитному рейтингу Компании и устанавливается на уровне еА-(RU).

КЛЮЧЕВЫЕ ХАРАКТЕРИСТИКИ ВЫПУСКА

Заемщик	Акционерное общество «Уральская сталь»
Кредитный рейтинг эмитента	А-(RU), прогноз «Стабильный»
Фактический эмитент	Акционерное общество «Уральская сталь»
Тип ценной бумаги	Бездокументарные процентные неконвертируемые биржевые облигации с централизованным учетом прав, размещаемые по открытой подписке, серия БО-001Р-01
Объем эмиссии	10 млрд руб.
Срок обращения	Три года

Источник: АКРА, данные эмитента

РЕГУЛЯТОРНОЕ РАСКРЫТИЕ

Кредитный рейтинг выпуску облигаций Акционерного общества «Уральская сталь» серии БО-001Р-01 будет присвоен АКРА после получения финальной документации. В случае существенных отличий финальной документации от полученных предварительных материалов АКРА может изменить рейтинг эмиссии относительно уровня ожидаемого кредитного рейтинга.

Кредитный рейтинг Акционерного общества «Уральская сталь» и ожидаемый кредитный рейтинг выпуска облигаций серии БО-001Р-01 были присвоены по национальной шкале для Российской Федерации на основе [Методологии присвоения кредитных рейтингов нефинансовым компаниям по национальной шкале для Российской Федерации и Основных понятий, используемых Аналитическим Кредитным Рейтинговым Агентством в рейтинговой деятельности](#). При присвоении ожидаемого кредитного рейтинга указанному выпуску облигаций также использовалась [Методология присвоения кредитных рейтингов финансовым инструментам по национальной шкале для Российской Федерации](#).

Кредитный рейтинг Акционерного общества «Уральская сталь» и ожидаемый кредитный рейтинг выпуска облигаций серии БО-001Р-01 были присвоены впервые. Пересмотр кредитного рейтинга и прогноза по кредитному рейтингу Акционерного общества «Уральская сталь» ожидается в течение одного года с даты опубликования настоящего пресс-релиза. Очередное рейтинговое действие в отношении кредитного рейтинга

выпуска облигаций серии БО-001Р-01 ожидается в течение одного года с даты опубликования настоящего пресс-релиза.

Кредитный рейтинг Акционерного общества «Уральская сталь» и ожидаемый кредитный рейтинг выпуска облигаций серии БО-001Р-01 были присвоены на основании данных, предоставленных Акционерным обществом «Уральская сталь», информации из открытых источников, а также баз данных АКРА. Кредитный рейтинг Акционерного общества «Уральская сталь» и ожидаемый кредитный рейтинг выпуска облигаций серии БО-001Р-01 были присвоены на основании отчетности Акционерного общества «Уральская сталь» по МСФО. Кредитный рейтинг Акционерного общества «Уральская сталь» и ожидаемый кредитный рейтинг выпуска облигаций серии БО-001Р-01 являются запрошенными, Акционерное общество «Уральская сталь» принимало участие в процессе их присвоения.

При присвоении кредитных рейтингов использовалась информация, качество и достоверность которой, по мнению АКРА, являются надлежащими и достаточными для применения методологий.

АКРА не оказывало Акционерному обществу «Уральская сталь» дополнительных услуг. Конфликты интересов в рамках процесса присвоения кредитных рейтингов выявлены не были.

(С) 2022

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 негубличной 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.