

АКРА ПОДТВЕРДИЛО КРЕДИТНЫЙ РЕЙТИНГ АКЦИОНЕРНОГО ОБЩЕСТВА «НАЦИОНАЛЬНАЯ КОМПАНИЯ «ПРОДОВОЛЬСТВЕННАЯ КОНТРАКТНАЯ КОРПОРАЦИЯ» ПО МЕЖДУНАРОДНОЙ ШКАЛЕ НА УРОВНЕ ВВ-, ПРОГНОЗ «СТАБИЛЬНЫЙ», И ВЫПУСКА ЕГО ОБЛИГАЦИЙ — ВВВ(RU)

ИЛЬЯ МАКАРОВ

Директор, группа корпоративных рейтингов

+7 (495) 139 04 80, доб. 220
ilya.makarov@acra-ratings.ru

ЕКАТЕРИНА МОЖАРОВА

Старший директор, руководитель группы
корпоративных рейтингов

+7 (495) 139 04 98
ekaterina.mozharova@acra-ratings.ru

Подтверждение кредитного рейтинга **Акционерного общества «Национальная компания «Продовольственная контрактная корпорация»** (далее — Компания) обусловлено сохранением кредитных метрик в рамках диапазонов, установленных для данной рейтинговой категории. По итогам 2021 года Компания ожидаемо нарастила объем долга для увеличения зернового фонда до более чем 1,6 млн т. При этом объем операций по покупке — продаже зерна для стабилизации цен на внутреннем рынке Казахстана составит около 0,7 млн т по результатам 2022 года и 1,3 млн т в 2023 году.

Рейтинг Компании по международной шкале базируется на оценке собственной кредитоспособности (ОСК) на уровне «b», а также на средней оценке степени поддержки Компании со стороны **Республики Казахстан** (рейтинг АКРА по международной шкале — ВВВ+, прогноз «Стабильный»; далее — Казахстан) и средней степени зависимости от однородных факторов риска. Учитывая совокупность этих факторов, кредитный рейтинг Компании установлен на уровне «ОСК плюс две ступени» — ВВ-.

Компания имеет статус национальной компании Казахстана. Деятельность Компании направлена на обеспечение продовольственной безопасности страны путем количественно-качественной сохранности резервного запаса продовольственного зерна, а также на содействие стабилизации внутреннего зернового рынка и развитию экспорта. В соответствии с Постановлением Правительства Казахстана от 27.05.2020, 100% акций Компании перешло в республиканскую собственность.

КЛЮЧЕВЫЕ ФАКТОРЫ ОЦЕНКИ

Слабый бизнес-профиль в сравнении с мировыми компаниями. Компания является исключительно зерновым трейдером. Продовольственный фонд состоит преимущественно из зерна пшеницы. Годовой объем продаж зерна в 2022 году составит около 0,7 млн т, а в 2023 году объем продаж планируется довести до 1,3 млн т. Большая часть продаж приходится на внутренний рынок Казахстана. Компания также экспортирует зерно в такие страны, как Китай, Азербайджан, Туркменистан, Таджикистан, Грузия и

Узбекистан. Однако в сравнении с мировыми трейдерами география деятельности Компании носит скорее локальный характер. По мнению Агентства, специализация преимущественно на торговле пшеницей является ограничивающим фактором при оценке продуктовой диверсификации и доли продукции с высокой добавленной стоимостью. При оценке вертикальной интеграции учитывался факт наличия собственных хлебоприемных предприятий для хранения зерна, а также наличие долгосрочных контрактов примерно со ста хлебоприемными предприятиями, обеспечивающими хранение зерна на всей территории Казахстана. Наличие собственного зернового терминала (АО «Ак Бидай-Терминал»), расположенного на восточном побережье Каспийского моря в морском порту Актау, и ООО «Бакинский зерновой терминал», принадлежащего Компании на паритетных началах с партнером, также является положительным фактором оценки бизнес-профиля Компании.

Сфера деятельности Компании по международным меркам очень узкая, а ее доля на глобальном рынке торговли зерном очень мала, что определяет очень низкую оценку субфактора «доля рынка».

Оценка факторов корпоративного управления, по мнению АКРА, соответствует среднему значению для международного корпоративного сегмента.

Низкая оценка финансового риск-профиля. Компания имеет небольшой размер бизнеса, измеряемый величиной годовой выручки в долларовом эквиваленте (менее 1 млрд долл. США). Уровень рентабельности по операционной прибыли Компании до процентов и налогов (ЕБИТ) по результатам 2021 года находился на высоком уровне (около 13%). Агентство ожидает увеличение данного показателя в 2022 году до 20% вследствие роста цены на пшеницу. Для финансирования закупки зерна Компания значительно увеличила свой кредитный портфель за счет различных источников, включая выпуск облигаций на российском и внутреннем рынках. По результатам 2021 года общий долг Компании превысил 79 млрд тенге, а к концу 2022 года АКРА ожидает, что долг превысит 200 млрд тенге. Отношение общего долга к FFO до чистых процентных платежей в 2021 году составило 14,6х, что, по оценкам Агентства, соответствует очень высокому уровню долговой нагрузки. АКРА ожидает снижение данного показателя до 12,7х в 2022 году по мере роста операционной прибыли в связи с наращиванием объемов бизнеса и ростом продажной цены на пшеницу.

Показатель обслуживания долга (отношение FFO до чистых процентных платежей к процентным платежам) находится на низком уровне и по результатам 2021 года составило 1,7х. АКРА ожидает снижение данного показателя в 2022 году до 1,1х вследствие роста кредитного портфеля и уровня процентных ставок. Сохранение высокого уровня ставок при недостижении запланированных объемов продаж может привести к снижению показателя обслуживания долга ниже 1,0х, что может стать основанием для пересмотра рейтинга.

По оценке АКРА, ликвидность Компании находится на высоком уровне вследствие наличия существенной собственной денежной позиции, а также возможности привлечения дополнительной ликвидности по новым кредитным договорам, находящимся в заключительной стадии одобрения.

Средняя оценка степени поддержки со стороны государства. С 2007 года Компания имеет статус национальной компании Казахстана и реализует государственную политику в области продовольственной безопасности и стабилизации рынка зерна. Миссия Компании как оператора государства на зерновом рынке была определена с момента ее создания в 1995 году. Согласно Постановлению Правительства Республики Казахстан от 28.03.2011 и договору доверительного управления, Компания являлась единственным агентом по управлению неснижаемыми государственными запасами зерна. Компания несет ответственность за формирование, хранение, освежение, перемещение

и использование государственных ресурсов зерна. В соответствии с поручением Президента Республики Казахстан, было одобрено формирование Компанией минимальных запасов пшеницы в объеме 500 тыс. т. Компания контролирует эти запасы и получает все выгоды от управления зерном.

С точки зрения степени влияния государства на деятельность Компании АКРА отмечает присутствие представителей государства в совете директоров Компании, а также финансовую поддержку, которую государство оказывало Компании с момента ее основания. При этом уровень этой поддержки менялся с течением времени. С переходом Компании под прямой контроль государства в лице Министерства сельского хозяйства Республики Казахстан степень влияния государства возрастает. Так, в 2020 году государство провело докапитализацию Компании на 24,5 млрд тенге (для реализации программы форвардного закупа сельскохозяйственных культур). До конца 2022 года Компания будет докапитализирована еще на 20 млрд тенге. Компании будут возмещаться расходы на хранение государственного резерва зерна, а также с 2023 года государство будет предоставлять льготный кредит на 70 млрд тенге для увеличения оборота зерна.

КЛЮЧЕВЫЕ ДОПУЩЕНИЯ

- зерновой фонд под управлением Компании — около 1,6 млн т в прогнозном периоде;
- рост ежегодных продаж и закупки зерна примерно до 1,3 млн т в 2022–2024 годах;
- дивидендные выплаты в размере 70% от чистой прибыли.

ФАКТОРЫ ВОЗМОЖНОГО ИЗМЕНЕНИЯ ПРОГНОЗА ИЛИ РЕЙТИНГА

«Стабильный» прогноз предполагает с 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) ниже 7,0x при одновременном росте показателя FFO до чистых процентных платежей к процентным платежам выше 3,0x;
- рост финансового влияния государства на деятельность Компании.

К негативному рейтинговому действию могут привести:

- падение рентабельности по EBIT ниже 10% при одновременном снижении коэффициента ликвидности ниже 1,5x;
- сохранение долговой нагрузки Компании (отношение общего долга к FFO до чистых процентных платежей) на уровне выше 7,0x при одновременном снижении отношения FFO до чистых процентных платежей к процентным платежам ниже 1,0x.

КОМПОНЕНТЫ РЕЙТИНГА

ОСК: **b**.

Корректировки: ОСК плюс две ступени.

РЕЙТИНГИ ВЫПУСКОВ

Обоснование кредитного рейтинга. Компания является эмитентом выпуска облигаций серии 01 (RU000A102BF7). 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, уровень возмещения по старшему необеспеченному долгу относится к I категории. Для присвоения кредитного рейтинга выпуску по национальной шкале для Российской Федерации применяется **Методология сопоставления кредитных рейтингов, присвоенных по международной шкале АКРА, с кредитными рейтингами, присвоенными по национальной шкале АКРА для Российской Федерации.** В соответствии с этой методологией, кредитный рейтинг облигационного выпуска устанавливается на уровне BBB(RU).

Облигации бездокументарные купонные неконвертируемые с централизованным учетом прав без обеспечения, серия 01 (RU000A102BF7), срок погашения — 26.03.2026, объем эмиссии — 2,45 млрд руб., — BBB(RU).

РЕГУЛЯТОРНОЕ РАСКРЫТИЕ

Кредитный рейтинг Акционерного общества «Национальная компания «Продовольственная контрактная корпорация» был присвоен по международной шкале на основе **Методологии присвоения кредитных рейтингов нефинансовым компаниям по международной шкале, Методологии анализа рейтингуемых лиц, связанных с государством или группой, а также Основных понятий, используемых Аналитическим Кредитным Рейтинговым Агентством в рейтинговой деятельности.** Кредитный рейтинг выпуска облигаций Акционерного общества «Национальная компания «Продовольственная контрактная корпорация» серии 01 (RU000A102BF7) был присвоен по национальной шкале для Российской Федерации на основе **Методологии присвоения кредитных рейтингов отдельным выпускам финансовых инструментов по национальной шкале для Российской Федерации, Методологии сопоставления кредитных рейтингов, присвоенных по международной шкале АКРА, с кредитными рейтингами, присвоенными по национальной шкале АКРА для Российской Федерации, а также Основных понятий, используемых Аналитическим Кредитным Рейтинговым Агентством в рейтинговой деятельности.**

Впервые кредитный рейтинг Акционерного общества «Национальная компания «Продовольственная контрактная корпорация» был опубликован АКРА 06.07.2020, выпуска облигаций Акционерного общества «Национальная компания «Продовольственная контрактная корпорация» серии 01 (RU000A102BF7) — 02.04.2021. Очередной пересмотр кредитного рейтинга и прогноза по кредитному рейтингу Акционерного общества «Национальная компания «Продовольственная контрактная корпорация», а также кредитного рейтинга выпуска облигаций Акционерного общества «Национальная компания «Продовольственная контрактная корпорация» серии 01 (RU000A102BF7) ожидается в течение одного года с даты опубликования настоящего пресс-релиза.

Кредитные рейтинги были присвоены на основании данных, предоставленных Акционерным обществом «Национальная компания «Продовольственная контрактная корпорация», информации из открытых источников, а также баз данных АКРА. Рейтинговый анализ был проведен с использованием консолидированной финансовой отчетности Акционерного общества «Национальная компания «Продовольственная контрактная корпорация» по МСФО. Кредитные рейтинги являются запрошенными,

Акционерное общество «Национальная компания «Продовольственная контрактная корпорация» принимало участие в процессе присвоения кредитных рейтингов.

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 «Национальная компания «Продовольственная контрактная корпорация» 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 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 предпринимаяют 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.