

АКРА ПОНИЗИЛО КРЕДИТНЫЙ РЕЙТИНГ АО «РОСГЕО» ДО УРОВНЯ A-(RU), ИЗМЕНИВ ПРОГНОЗ НА «НЕГАТИВНЫЙ», И ВЫПУСКА ЕГО ОБЛИГАЦИЙ — ДО УРОВНЯ A-(RU)

ДЕНИС КРАСНОВСКИЙ

Заместитель директора, группа корпоративных рейтингов

+7 (495) 139 04 80, доб. 188
denis.krasnovskiy@acra-ratings.ru

ИЛЬЯ МАКАРОВ

Директор, группа корпоративных рейтингов

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

ПРЕСС-РЕЛИЗ

Понижение кредитного рейтинга АО «Росгео» (далее — «Росгео», Компания) и изменение прогноза по нему со «Стабильного» на «Негативный» обусловлено отклонением финансовых результатов Компании за 2023 год, зафиксированных в годовой отчетности по МСФО, от предоставленных ранее прогнозных показателей, а также более консервативными ожиданиями Компании относительно финансовых результатов в 2024–2026 годах. По информации от «Росгео», указанные изменения связаны в том числе с перераспределением выручки между основными сегментами деятельности Компании. В 2023 году сократился объем выручки от параметрического бурения, а также от наиболее маржинального сегмента — морских работ; причинами этого стали, в частности, уменьшение госзаказа на данные виды работ, а также снижение спроса со стороны коммерческих заказчиков на выполнение работ на шельфе. На фоне сокращения выручки по данным направлениям деятельности Компания понесла расходы как на содержание простаивающих морских судов и бурового оборудования, так и на ликвидацию геологических осложнений при параметрическом бурении. Агентство отмечает следующие изменения: снижение FFO до чистых процентных платежей и налогов до отрицательного показателя -1,4 млрд руб. (4,7 млрд руб. за 2022 год), рост общего долга до 22,7 млрд руб. (с учетом финансового лизинга) по результатам 2023 года (14,9 млрд руб. в 2022 году) и увеличение расходов на обслуживание долга до 2 млрд руб. за 2023 год (1,6 млрд руб. по итогам 2022-го).

Кредитный рейтинг «Росгео» установлен на уровне A-(RU), то есть на две ступени выше оценки собственной кредитоспособности (ОСК) Компании, определенной АКРА как “bbb”. Это связано с низким уровнем поддержки Компании со стороны государства и средней степенью зависимости от однородных факторов риска (согласно методологии АКРА).

ОСК «Росгео» обусловлена сильным бизнес-профилем, который в свою очередь отражает роль Компании в качестве исполнителя госзаказа в части воспроизводства минерально-сырьевой базы страны, возрастающую долю ее участия в коммерческих проектах, устойчивую рыночную позицию (благодаря хорошей диверсификации бизнеса как в части выполнения различных видов геологоразведочных работ, так и присутствия в разных регионах страны и на зарубежных рынках), а также адекватный уровень корпоративного управления. Финансовый риск-профиль Компании характеризуется хорошим уровнем рентабельности (в основном благодаря успешной реализации партнерских программ), средней долговой нагрузкой и хорошей позицией по ликвидности. Сдерживающее влияние на уровень рейтинга оказывают в том числе малый размер бизнеса и отраслевые риски. Кредитный риск отрасли геологоразведки, по мнению АКРА, превышает средний уровень, поскольку данная отрасль в значительной степени зависит от сырьевого цикла.

«Росгео» занимается геологическим изучением и выявлением ресурсного потенциала перспективных территорий России, ее континентального шельфа и акваторий внутренних морей, дна Мирового океана, Арктики и Антарктики, локализацией и оценкой ресурсного потенциала нераспределенного фонда недр в освоенных и новых районах, а также государственным мониторингом состояния недр. Компания включена в перечни стратегических и системообразующих предприятий страны.

КЛЮЧЕВЫЕ ФАКТОРЫ ОЦЕНКИ

Низкий уровень поддержки Компании со стороны государства и средняя степень зависимости от однородных факторов риска обусловлены долей выручки по госконтрактам, которая составляет около 30%, а также низкими рисками для бюджета в случае дефолта Компании и низким влиянием нарушения деятельности Компании на социальную обстановку в стране. В то же время на уровень поддержки оказывает влияние наличие существенного стратегического и операционного контроля со стороны государства: правительство определяет стратегию развития Компании, инвестиционные планы и дивидендную политику. Уровень стратегической значимости определяется тем фактом, что «Росгео» является единственной компанией в России, выполняющей полный комплекс геологоразведочных работ по формированию поискового задела в рамках государственного заказа по восполнению запасов недр. К настоящему моменту на базе «Росгео» сформирован геологоразведочный холдинг, в состав которого переданы около 40 геологических предприятий и научно-исследовательских институтов по всей стране. Область геологоразведки Компании охватывает как углеводородное сырье (нефть и газ), так и твердые полезные ископаемые (уголь, золото, алмазы и др.), а также такие ресурсы, как вода. В 2022 году вышло распоряжение Правительства Российской Федерации о ежегодной докапитализации Компании в период с 2022 по 2024 год денежными средствами на обновление ее основных производственных фондов; в рамках данного распоряжения Компания получила 5,9 млрд руб.

Средняя степень зависимости от однородных факторов риска связана с уровнем госконтрактов в выручке Компании, относительно невысоким объемом получаемых субсидий, отсутствием значительных дивидендных выплат в адрес государства, а также отсутствием зависимости государства и Компании от одного сектора экономики и подверженности схожим кредитным рискам.

Сильный бизнес-профиль и хорошая географическая диверсификация. Деятельность «Росгео» сосредоточена на геологоразведочных работах ранней стадии. Компания обладает богатым опытом проведения геологоразведочных работ как на суше, так и на шельфе, включая транзитные зоны. База подписанных контрактов свидетельствует о том, что Компания будет обеспечена объемом работ до 2026 года. Контрактная база (с учетом контрактов с высокой вероятностью заключения) на данный момент составляет 65 млрд руб. Исторически контрактная база демонстрирует незначительную волатильность, связанную с колебаниями на рынках полезных ископаемых, которая частично нивелируется широкой диверсификацией номенклатуры полезных ископаемых, поиском которых может заниматься Компания. Деятельность «Росгео» охватывает всю территорию Российской Федерации, а также ряд зарубежных стран. Основные средства Компании характеризуются высоким физическим износом, что сказывается на росте потребности в капитальных вложениях. В настоящее время «Росгео» проводит работу по снижению степени износа основных средств путем их обновления за счет предоставленных бюджетных инвестиций (докапитализация), а также посредством инвестиционной программы, реализуемой Компанией за счет собственных средств.

Средняя долговая нагрузка при низком уровне покрытия долга. Принимая во внимание увеличение расходов Компании на операционную аренду с 0,9 млрд руб. в 2020 году до 1,3 млрд руб. в 2022-м, а также в целях их учета для сопоставимости кредитных рейтингов при разных моделях владения активами АКРА использовало показатели оценки долговой нагрузки и покрытия долга, учитывающие расходы на операционную

аренду, а именно скорректированный на операционную аренду общий долг к FFO до фиксированных платежей (процентные платежи и расходы на операционную аренду) и FFO до фиксированных платежей к фиксированным платежам.

По оценкам АКРА, в 2023 году отношение скорректированного общего долга к FFO до фиксированных платежей было отрицательным из-за снижения показателя FFO до фиксированных платежей. В 2024–2026 годах, как ожидается, среднегодовое значение данного показателя составит 3х за счет роста FFO до фиксированных платежей.

На 16.05.2024 в структуру задолженности Компании входили банковские кредиты, целевые займы и рыночные облигации. Процентные ставки фиксированные и плавающие, привязаны к ключевой ставке Банка России; весь долг номинирован в российских рублях и сбалансирован в части кредиторов.

По оценкам АКРА, отношение FFO до фиксированных платежей к фиксированным платежам в 2023 году также было отрицательным. В период с 2024 по 2026 год, как полагает Агентство, указанный показатель будет находиться на среднегодовом уровне 3,3х.

Малый размер бизнеса и хороший уровень рентабельности. По оценкам АКРА, показатель FFO Компании до чистых процентных платежей и налогов по итогам 2023 года снизился до отрицательного значения (-1,4 млрд руб. против 4,7 млрд руб. в 2022-м), однако в 2024–2026 годах он увеличится и составит порядка 7 млрд руб. Рентабельность по FFO до чистых процентных платежей и налогов, согласно оценкам Агентства, в 2023 году была отрицательной (18% в 2022-м), но в период с 2024 по 2026 год ожидается ее рост до положительных значений.

Хорошая ликвидность на фоне отрицательного свободного денежного потока (FCF). Поддержку ликвидности оказывают остатки денежных средств на счетах (8,2 млрд руб. на 16.05.2024) и открытые кредитные линии (6,9 млрд руб. на 16.05.2024).

В 2018–2021 годах FCF Компании, рассчитанный по методологии АКРА, был отрицательным, а по итогам 2022 года имел положительное значение. По результатам 2023-го он вновь оказался отрицательным, но в дальнейшем Агентство прогнозирует его возвращение в зону положительных значений.

В 2020–2021 годах отношение капитальных затрат к выручке Компании составляло 4%. В 2022 году данный показатель был равен 15%, а в 2023-м – 12%; далее ожидается его постепенное снижение.

Адекватный уровень корпоративного управления. Стратегия Компании носит четкий и последовательный характер, предусматривает конкретные ориентиры и подробные дорожные карты, имеет измеримые показатели результативности. Стратегия на 2014–2020 годы была направлена на формирование холдинга «Росгео». С учетом завершения данного этапа была разработана стратегия Компании на 2020–2025 годы, которая основывается на измеримых финансовых и нефинансовых целях. Структура управления рисками Компании включает карту рисков (с описанием как самих рисков, так и способов их нивелирования), бюджетный регламент, финансовую и кредитную политики, положение о системе управления рисками и декларацию о принятии системы целевых показателей предпочтительного риска. В Компании функционирует единое казначейство. Структура управления «Росгео» соответствует стандартам корпоративного управления, в Компании есть нормативные документы, включая положения о ревизионной комиссии, совете директоров и правлении, а также кодекс корпоративного управления. АКРА отмечает, что структура корпоративного управления и управления рисками Компании соответствует российской практике. В состав «Росгео» входит большое количество юридических лиц, что связано с производственной необходимостью и спецификой деятельности по геологоразведочным работам. Компания регулярно готовит и публикует в открытом доступе консолидированную аудированную отчетность по МСФО.

КЛЮЧЕВЫЕ ДОПУЩЕНИЯ

- дальнейшая реализация стратегии Компании до 2025 года;
- выполнение обязательств в рамках заключенных контрактов в срок и в полном объеме;
- ежегодный рост себестоимости, не превышающий темпов роста выручки;
- дивидендные выплаты в 2024–2026 годах в соответствии с прогнозами Компании;
- ежегодные инвестиции согласно представленному плану;
- получение согласия со стороны кредиторов не применять к Компании санкции из-за того, что она нарушила финансовые ковенанты за 2023 год.

ФАКТОРЫ ВОЗМОЖНОГО ИЗМЕНЕНИЯ ПРОГНОЗА ИЛИ РЕЙТИНГА

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

К позитивному рейтинговому действию могут привести:

- рост взвешенного FFO до чистых процентных платежей и налогов выше 5 млрд руб. при одновременном снижении взвешенного скорректированного общего долга к FFO до фиксированных платежей до уровня ниже 3,5x;
- рост взвешенного отношения FFO до фиксированных платежей к фиксированным платежам выше 3x;
- существенное повышение уровня системной значимости Компании для экономики страны.

К негативному рейтинговому действию могут привести:

- снижение взвешенного FFO до чистых процентных платежей и налогов до уровня ниже 0,5 млрд руб.;
- падение взвешенной рентабельности по FFO до чистых процентных платежей и налогов ниже 8%;
- рост взвешенного показателя скорректированного общего долга к FFO до фиксированных платежей выше 5x;
- существенное снижение денежного объема контрактной базы;
- значительное ухудшение доступа к внешним источникам ликвидности;
- существенное снижение уровня системной значимости Компании для экономики страны;
- неполучение согласия со стороны кредиторов не применять к Компании санкции из-за того, что она нарушила финансовые ковенанты за 2023 год.

КОМПОНЕНТЫ РЕЙТИНГА

ОСК: **bbb**.

Корректировки: отсутствуют.

Поддержка: государство.

РЕЙТИНГИ ВЫПУСКОВ

Облигации АО «Росгео», серия 01 (RU000A103SV6), дата погашения — 26.09.2024, объем эмиссии — 6 млрд руб., — **A-(RU)**.

Обоснование кредитного рейтинга. Эмиссия является старшим необеспеченным долгом «Росгео». В соответствии с методологией АКРА использовало детальный подход для оценки уровня возмещения потерь. В соответствии с ним и согласно методологии Агентства, уровень возмещения по эмиссии относится ко II категории, в связи с чем кредитный рейтинг настоящей эмиссии приравнивается к кредитному рейтингу эмитента и устанавливается на уровне A-(RU).

РЕГУЛЯТОРНОЕ РАСКРЫТИЕ

Кредитные рейтинги АО «Росгео» и выпуска облигаций АО «Росгео» (RU000A103SV6) были присвоены по национальной шкале для Российской Федерации на основе [Методологии присвоения кредитных рейтингов нефинансовым компаниям по национальной шкале для Российской Федерации](#), [Методологии анализа рейтингуемых лиц, связанных с государством или группой](#), а также [Основных понятий, используемых Аналитическим Кредитным Рейтинговым Агентством в рейтинговой деятельности](#). При присвоении кредитного рейтинга указанному выпуску также использовалась [Методология присвоения кредитных рейтингов финансовым инструментам по национальной шкале для Российской Федерации](#).

Впервые кредитные рейтинги АО «Росгео» и выпуска облигаций АО «Росгео» (RU000A103SV6) были опубликованы АКРА 09.11.2020 и 04.10.2021 соответственно. Очередной пересмотр кредитного рейтинга и прогноза по кредитному рейтингу АО «Росгео», а также кредитного рейтинга облигационного выпуска АО «Росгео» (RU000A103SV6) ожидается в течение одного года с даты опубликования настоящего пресс-релиза.

Кредитные рейтинги были присвоены на основании данных, предоставленных АО «Росгео», информации из открытых источников, а также баз данных АКРА. Кредитные рейтинги являются запрошенными, АО «Росгео» 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 АО «Росгео» дополнительных услуг. Конфликты интересов в рамках процесса присвоения кредитных рейтингов выявлены не были.

(С) 2024

Аналитическое Кредитное Рейтинговое Агентство (Акционерное общество), АКРА (АО)
Москва, Большой Гнездиновский пер., д. 1, стр. 2
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.