

АКРА ПОДТВЕРДИЛО КРЕДИТНЫЙ РЕЙТИНГ АО «МХК «ЕВРОХИМ» НА УРОВНЕ AA+(RU), ИЗМЕНИВ ПРОГНОЗ НА «ПОЗИТИВНЫЙ», И ВЫПУСКОВ ЕГО ОБЛИГАЦИЙ — НА УРОВНЕ AA+(RU)

ОЛЕГ МОРГУНОВ

Эксперт, группа корпоративных рейтингов

+7 (495) 139 04 80, доб. 175

oleg.morgunov@acra-ratings.ru

ЕКАТЕРИНА МОЖАРОВА

Управляющий директор — руководитель
группы корпоративных рейтингов

+7 (495) 139 04 98

ekaterina.mozharova@acra-ratings.ru

Кредитный рейтинг АО «МХК «ЕвроХим» (далее — АО «МХК «ЕвроХим», Компания) обусловлен сильным бизнес-профилем, очень сильной географической диверсификацией, очень высоким уровнем корпоративного управления, очень крупным размером Компании, очень высокими показателями рентабельности, покрытия и ликвидности, а также низкой долговой нагрузкой и высокой оценкой денежного потока.

Изменение прогноза по кредитному рейтингу Компании на «Позитивный» отражает ожидания Агентства относительно улучшения ее финансового риск-профиля вследствие снижения уровня долговой нагрузки, а также развития зарубежных активов и усиления рыночных позиций.

АО «МХК «ЕвроХим» — основное производственное подразделение Группы ЕвроХим (далее — Группа, Группа ЕвроХим, ЕвроХим). Учитывая, что на долю Компании приходится основная часть активов и денежного потока Группы ЕвроХим, при оценке кредитоспособности Компании АКРА использовало консолидированные показатели Группы. Группа ЕвроХим входит в пятерку крупнейших мировых производителей удобрений. Группа выпускает азотные, фосфатные, калийные и комплексные удобрения, а также оперирует в сегменте поставок железорудного концентрата и продуктов органического синтеза.

КЛЮЧЕВЫЕ ФАКТОРЫ ОЦЕНКИ

Сильная оценка операционного риск-профиля обусловлена очень низкой себестоимостью производства Группы по сравнению с конкурентами на мировом рынке за счет реализованной вертикально интегрированной бизнес-модели, включающей в себя запасы сырья, производство готовой продукции, логистическую инфраструктуру и дистрибуцию, а также гибкой производственной моделью с высокой диверсификацией продуктовой линейки. В структуре выручки за 2022 год, в частности, 36% пришлось на азотный сегмент, 19% — на сложные удобрения, 14% — на фосфатные, 15% — на калийные. Очень высокая оценка субфактора «Доступность и диверсификация рынков сбыта» определяется долей экспорта в структуре продаж Группы, превышающей 80%. По итогам 2022 года наиболее крупными рынками сбыта по доле продаж были: Южная

Америка (34%), Европа (20%), Северная Америка (19), Россия (14%), АТР (12%). Структура производственных активов хорошо диверсифицирована, большая часть из них расположена в прибрежных регионах России, что позволяет обеспечивать их максимальную территориальную близость к портам.

Низкая долговая нагрузка и очень высокая оценка обслуживания долга. В расчетах показателей долговой нагрузки размер долга корректировался на сумму проектного долга. По оценке АКРА, средневзвешенное за период с 2020 по 2025 год отношение скорректированного общего долга к FFO до чистых процентных платежей составит 1,3х, что соответствует низкому уровню долговой нагрузки. Снижение значения показателя обусловлено постепенным сокращением общего долга Компании вследствие плановых и досрочных погашений, а также ростом FFO до чистых процентных платежей. У Компании сбалансированная структура долгового портфеля, который включает различные инструменты финансирования (банковские кредиты, а также рублевые и валютные облигации); 80% обязательств являются долгосрочными, большая часть обязательств номинирована в рублях. FFO до чистых процентных платежей к процентным платежам в 2022 году составило 12,1х, а средневзвешенное за период с 2020 по 2025 год значение показателя оценивается на уровне 10,2х.

Высокая оценка денежного потока. При расчете показателей денежного потока АКРА скорректировало капитальные затраты на объем проектного финансирования. С учетом корректировки средневзвешенная за период с 2020 по 2025 год рентабельность по FCF оценивается Агентством на уровне 12,3%, средневзвешенное отношение капитальных затрат к выручке — на уровне 12,8%. У Компании диверсифицированные источники внутреннего и внешнего финансирования, включающие стабильный положительный операционный денежный поток, размещения на публичных долговых рынках, а также существенный объем доступных лимитов по открытым кредитным линиям. Группа не выплачивает дивиденды и придерживается стратегии по реинвестированию свободного денежного потока в текущие инвестиционные проекты.

КЛЮЧЕВЫЕ ДОПУЩЕНИЯ

- отсутствие дивидендных выплат в 2023–2025 годах;
- реализация инвестиционной программы согласно планам Группы;
- отсутствие новых санкционных и регуляторных ограничений.

ФАКТОРЫ ВОЗМОЖНОГО ИЗМЕНЕНИЯ ПРОГНОЗА ИЛИ РЕЙТИНГА

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

К позитивному рейтинговому действию могут привести:

- снижение средневзвешенного отношения общего долга к FFO до чистых процентных платежей ниже 1х;
- дальнейшее усиление рыночных позиций Группы.

К негативному рейтинговому действию могут привести:

- рост средневзвешенного отношения общего долга к FFO до чистых процентных платежей выше 2х при одновременном снижении средневзвешенного отношения FFO до чистых процентных платежей к процентным платежам ниже 10х;

- снижение средневзвешенной рентабельности по FFO до чистых процентных платежей и налогов ниже 30% при одновременном снижении средневзвешенной рентабельности по FCF ниже 5%;
- снижение средневзвешенной рентабельности по FCF ниже 2%.

КОМПОНЕНТЫ РЕЙТИНГА

Оценка собственной кредитоспособности (ОСК): **aa+**.

Корректировки: отсутствуют.

РЕЙТИНГИ ВЫПУСКОВ

АО «МХК «ЕвроХим», серия БО-001P-07 (RU000A101L96), срок погашения — 10.04.2025, объем эмиссии — 10 млрд руб., — **AA+(RU)**.

АО «МХК «ЕвроХим», серия БО-001P-08 (RU000A101LJ0), срок погашения — 15.04.2025, объем эмиссии — 25 млрд руб., — **AA+(RU)**.

Обоснование кредитных рейтингов. Эмиссии являются старшим необеспеченным долгом АО «МХК «ЕвроХим». 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 применяется упрощенный подход, согласно которому кредитный рейтинг эмиссий приравнивается к кредитному рейтингу АО «МХК «ЕвроХим» — AA+(RU).

РЕГУЛЯТОРНОЕ РАСКРЫТИЕ

Кредитные рейтинги АО «МХК «ЕвроХим» и его облигационных выпусков (RU000A101L96, RU000A101LJ0) 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 кредитных рейтингов указанным выпускам также использовалась [Методология присвоения кредитных рейтингов финансовым инструментам по национальной шкале для Российской Федерации](#).

Впервые кредитный рейтинг АО «МХК «ЕвроХим» был опубликован АКРА 01.12.2020, кредитные рейтинги облигационных выпусков RU000A101L96 и RU000A101LJ0 — 04.12.2020. Очередной пересмотр кредитного рейтинга и прогноза по кредитному рейтингу АО «МХК «ЕвроХим», а также кредитных рейтингов облигационных выпусков АО «МХК «ЕвроХим» (RU000A101L96, RU000A101LJ0) ожидается в течение одного года с даты опубликования настоящего пресс-релиза.

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

(С) 2023

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 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.