

## АКРА ПОВЫСИЛО КРЕДИТНЫЙ РЕЙТИНГ ООО «УРОЖАЙ» ДО УРОВНЯ ВВ-(RU), ПРОГНОЗ «СТАБИЛЬНЫЙ»

### ЕВГЕНИЙ ЗЕЛЕНСКИЙ

Эксперт, группа корпоративных рейтингов

+7 (495) 139 04 80, доб. 149  
evgeniy.zelensky@acra-ratings.ru

### АЛЕКСАНДР ГУЩИН

Старший директор — руководитель направления  
среднего бизнеса, группа корпоративных рейтингов

+7 (495) 139 04 89  
alexander.gushchin@acra-ratings.ru

Кредитный рейтинг ООО «Урожай» (далее — «Урожай», Компания) обусловлен очень слабой оценкой бизнес-профиля, которая в свою очередь связана с низкой степенью вертикальной интеграции, низкой долей продукции с высокой добавленной стоимостью и невысокой продуктовой диверсификацией. Дополнительно оценку бизнес-профиля ограничивают очень высокая доля крупнейшего контрагента в выручке и работа преимущественно на арендованном земельном банке. Вместе с тем АКРА умеренно позитивно оценивает географию деятельности Компании благодаря ее близости к основным рынкам сбыта и низким климатическим рискам. Корпоративное управление Компании оценивается Агентством на среднем уровне.

Положительное влияние на блок финансовых факторов оказывает очень высокая рентабельность, характерная для производителей подсолнечника, на который приходится основная доля в структуре выручки «Урожая». Компании присущи средние оценки долговой нагрузки и обслуживания долга, размер бизнеса на уровне ниже среднего и слабый денежный поток. В 2024–2025 годах Компании предстоит погасить более 70% всего объема долга, что негативно сказывается на оценке ликвидности. Повышение кредитного рейтинга обусловлено улучшением оценки размера бизнеса в связи с ростом объемов производства и реализации продукции.

«Урожай» — небольшой региональный производитель зерновых и масличных культур в Саратовской области. В 2023 году Компания реализовала 79,9 тыс. тонн продукции (+63% к 2022 году). Площадь сельскохозяйственных угодий Компании составляет 110 тыс. га.

### КЛЮЧЕВЫЕ ФАКТОРЫ ОЦЕНКИ

**Слабая оценка операционного профиля.** «Урожай» — конкурентный производитель на высокофрагментированном локальном рынке масличных культур и зерна, что соответствует низкой оценке за рыночные позиции по методологии Агентства. АКРА умеренно позитивно оценивает географию деятельности Компании благодаря близости ее расположения к основным рынкам сбыта и низким климатическим рискам.

Очень слабая оценка бизнес-профиля в первую очередь обусловлена отсутствием вертикальной интеграции при низкой доле продукции с высокой добавленной стоимостью. Компания не осуществляет переработку своей продукции, а также периодически арендует элеваторные мощности для ее хранения. Для решения комплексных задач по хранению зерна «Урожай» в течение двух лет планирует

инвестировать средства в строительство зерносушилок. Компания арендует около 80% земельного банка, что оказывает дополнительное негативное влияние на оценку ее бизнес-профиля.

АКРА оценивает продуктовую диверсификацию «Урожая» как низкую. По итогам 2023 года доля подсолнечника в структуре выручки составила 75%, а в 2022-м она была равна 62%. Согласно прогнозам Компании на 2024–2026 годы, показатель будет находиться в диапазоне 60–70%. Это свидетельствует об очень высокой зависимости Компании от основного продукта, при этом в рамках оценки данного фактора АКРА принимает во внимание тот факт, что подсолнечник — это одна из наиболее высокомаржинальных сельскохозяйственных культур. Основным покупателем продукции «Урожая» является АО «Казанский жировой комбинат», на которое пришлось более 85% в структуре выручки Компании по итогам 2023 года. «Урожай» предполагает, что доля этого контрагента в 2024–2026 годах снизится до 60–70%. Помимо этого, Агентство учло информацию Компании о ее возможности реализовывать продукцию крупным трейдерам, а также другим маслоэкстракционным заводам при наличии лучшего ценового предложения, что может несколько снизить риски концентрации на одном покупателе.

По оценке АКРА, корпоративное управление «Урожая» соответствует масштабам бизнеса. В Компании отсутствует совет директоров, а операционная деятельность полностью находится в компетенции единственного собственника, также являющегося генеральным директором. Техника Компании застрахована, а риски неурожая и готовая продукция — нет. Компания рассматривает возможность застраховать урожай подсолнечника и пшеницы в текущем году. Финансовая прозрачность Компании, по оценкам Агентства, находится на низком уровне, поскольку она готовит отчетность только по РСБУ (аудитор с 2023 года — ООО АК «Бизнес-Актив»). В процессе анализа Агентство обнаружило ошибку в отчете о движении денежных средств в рамках аудированной отчетности «Урожая» по РСБУ за 2022 год. При составлении отчетности за 2023 год Компания сменила аудитора.

**Оценка за размер бизнеса на уровне ниже среднего при очень высокой рентабельности.** Выручка «Урожая» в 2023 году составила 1 203 млн руб., что на 73% выше уровня 2022 года. Согласно прогнозам Компании, в 2024–2026 годах показатель может превысить 2 000 млн руб. По расчетам АКРА, в 2023 году показатель FFO до чистых процентных платежей и налогов составил 446 млн руб., а в 2023–2025 годах, как полагает Агентство, он может колебаться в диапазоне 500–685 млн руб., что соответствует оценке размера бизнеса на уровне ниже среднего по методологии АКРА. Это позволило повысить оценку размера бизнеса по сравнению с прошлым годом.

«Урожай» характеризуется очень высокой рентабельностью, что во многом обусловлено особенностями ключевого продукта Компании — подсолнечника. Рентабельность по FFO до чистых процентных платежей и налогов по итогам 2023 года была равна 37%. В 2024–2026 годах, по прогнозу АКРА, показатель составит порядка 30%, что, тем не менее, будет соответствовать очень высокой оценке.

**Средние уровни долговой нагрузки и покрытия процентов.** Основу долгового портфеля Компании составляют облигационные выпуски и кредиты от ПАО Сбербанк (рейтинг АКРА — **AAA(RU)**, прогноз «Стабильный») и АО «АЛЬФА-БАНК» (рейтинг АКРА — **AA+(RU)**, прогноз «Стабильный»). В 2023 году отношение общего долга Компании к FFO до чистых процентных платежей осталось без изменений — 2,9х. АКРА ожидает, что в 2024–2026 годах долговая нагрузка Компании будет находиться в диапазоне от 2,5 до 3,0х. Агентство также отмечает средний уровень покрытия процентных платежей: по итогам 2023 года отношение FFO до чистых процентных платежей к процентным платежам составило 2,3х.

**Низкая оценка ликвидности на фоне слабого денежного потока.** Операционный денежный поток Компании в 2020–2023 годах был отрицательным и, по мнению Агентства, останется ниже нуля в 2024 году, а в 2025–2026 годах выйдет в зону положительных значений. Компания рассматривает возможность выплаты дивидендов по

результатам 2024 года при условии снижения долговой нагрузки благодаря улучшению операционных показателей. При этом стоит отметить, что дивидендная политика Компании не формализована. К 2026 году «Урожай» планирует инвестировать свыше 300 млн руб. в строительство зерносушилок. С учетом указанных факторов свободный денежный поток (FCF) Компании получает низкую оценку. В 2024 и 2025 годах Компании предстоит погасить более 70% текущего долга, что на фоне отрицательного FCF обусловило низкую оценку ликвидности.

## КЛЮЧЕВЫЕ ДОПУЩЕНИЯ

- сохранение цен на зерновые и масличные культуры в 2024–2026 годах на уровне, сложившемся в 2022–2023 годах;
- сохранение средней урожайности на уровне 2021–2023 годов при условии отсутствия реализации климатических рисков;
- стабильная площадь сельхозугодий — около 110 тыс. га;
- капитальные вложения в размере более 300 млн руб. до 2026 года;
- отсутствие ежегодных дивидендных выплат;
- наличие доступа к внешним источникам ликвидности.

## 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 средневзвешенного отношения общего долга к FFO до чистых процентных платежей ниже 2,0х;
- рост средневзвешенного отношения FFO до чистых процентных платежей к процентным платежам выше 5,0х;
- переход рентабельности по FCF в зону положительных значений;
- значительное улучшение практик корпоративного управления и финансовой прозрачности;
- повышение уровня ликвидности.

### К негативному рейтинговому действию могут привести:

- рост отношения общего долга к FFO до чистых процентных платежей выше 3,5х;
- снижение отношения FFO до чистых процентных платежей к процентным платежам ниже 2,5х;
- снижение рентабельности по FFO до процентных платежей и налогов ниже 15%;
- снижение средневзвешенного FFO до чистых процентных платежей и налогов ниже 500 млн руб.;
- реализация климатических рисков, способных привести к существенному ухудшению финансового состояния Компании.

## КОМПОНЕНТЫ РЕЙТИНГА

Оценка собственной кредитоспособности (ОСК): **bb-**.

Поддержка: отсутствует.

## РЕЙТИНГИ ВЫПУСКОВ

Рейтинги эмиссиям в обращении не присвоены.

## РЕГУЛЯТОРНОЕ РАСКРЫТИЕ

Кредитный рейтинг ООО «Урожай» был присвоен 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](#).

Впервые кредитный рейтинг ООО «Урожай» был опубликован АКРА 24.05.2023. Очередной пересмотр кредитного рейтинга и прогноза по кредитному рейтингу ООО «Урожай» ожидается в течение одного года с даты опубликования настоящего пресс-релиза.

Кредитный рейтинг был присвоен на основании данных, предоставленных ООО «Урожай», информации из открытых источников, а также баз данных АКРА. Кредитный рейтинг является запрошенным, ООО «Урожай» принимало участие в процессе присвоения кредитного рейтинга.

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

АКРА не оказывало ООО «Урожай» дополнительных услуг. Конфликты интересов в рамках процесса присвоения кредитного рейтинга 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](http://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](http://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](http://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.