

30 декабря 2020

Ведущие аналитики:

Василий Танурков, директор
+7 (495) 139-0344
vasilii.tanurcov@acra-ratings.ru

Екатерина Можарова, старший
директор
+7 (495) 139-0498
ekaterina.mozharova@acra-ratings.ru

Ключевые факторы рейтинговой оценки

АКРА присвоило ООО «Славянск ЭКО» кредитный рейтинг ВВВ(RU), прогноз «Стабильный»

Кредитный рейтинг [ООО «Славянск ЭКО»](#) (далее — Славянск ЭКО, Компания) обусловлен сильной географической диверсификацией, высоким уровнем корпоративного управления и средними оценками бизнес-профиля, размера, рентабельности, долговой нагрузки, обслуживания долга, ликвидности и денежного потока. Сдерживающее влияние на уровень кредитного рейтинга оказывает слабая оценка рыночной позиции.

Славянск ЭКО — нефтеперерабатывающее предприятие, осуществляющее первичную (атмосферные установки) и вторичную (вакуумная установка) переработку нефти. Компания поставляет нефтепродукты как на экспорт, так и на внутренний рынок. Ключевой актив Компании — Славянский нефтеперерабатывающий завод (текущая мощность переработки — до 4,5 млн тонн в год), который расположен в городе Славянск-на-Кубани (Краснодарский край). Ключевым бенефициаром Компании является Р. В. Паранянц.

Слабая рыночная позиция, средний бизнес-профиль и сильная географическая диверсификация. Компания является конкурентным игроком на фрагментированном мировом рынке нефтепродуктов. Доля Славянского НПЗ в общем объеме нефтепереработки в России по итогам 2020 года составит, по оценке АКРА, около 1,1%. По сравнению с мировыми аналогами, себестоимость производства Компании оценивается АКРА как очень низкая благодаря новым эффективным производственным мощностям, а также доступу к дешевому сырью, рабочей силе и энергии. Продуктовая линейка Компании умеренно диверсифицирована, Славянск ЭКО способен в разумных пределах регулировать параметры продукции первичной переработки нефтяного сырья. В то же время доля продукции с высокой добавленной стоимостью в продуктовой линейке очень низкая, ее увеличение ожидается только по мере завершения программы строительства мощностей вторичной переработки. АКРА отмечает крайне удачное географическое расположение производственных мощностей Славянск ЭКО — близость к черноморским портам позволяет существенно сократить транспортные издержки и позитивно влияет на конкурентоспособность Компании на мировом рынке. В то же время концентрация производства на одном заводе ограничивает оценку географической диверсификации.

Сильная оценка корпоративного управления обусловлена в первую очередь успешной реализацией стратегии развития. Славянск ЭКО — одно из немногих предприятий, которым за последнее время удалось успешно реализовать строительство независимого НПЗ с нуля. Славянский НПЗ был основан в 2011 году, а с 2015 года реализуется проект строительства новой очереди и увеличения уровня технологичности завода. В 2019 году заключено соглашение о модернизации (строительстве) нефтеперерабатывающих мощностей с Министерством энергетики РФ. До конца 2025 года Славянск ЭКО планирует ввести в эксплуатацию установки гидроочистки бензина (1 049 тыс. тонн в год), каталитического риформинга (665 тыс. тонн в год) и изомеризации (335 тыс. тонн в год). В соответствии с соглашением о модернизации Компания является получателем обратного акциза на нефть. Поступления по обратному акцизу в 2021–2023 годах составят, по оценке АКРА, около половины EBITDA Славянск ЭКО.

Средняя долговая нагрузка и среднее покрытие процентных платежей. По оценке АКРА, средневзвешенное за период с 2018 по 2023 год отношение общего долга Компании к FFO до чистых процентных платежей составит 2,1x. Основным источником финансирования капитальных расходов в рамках соглашения о модернизации станут собственные средства Компании; существенного увеличения

долговой нагрузки не ожидается. Качественная оценка долговой нагрузки, по мнению Агентства, находится на уровне ниже среднего в связи с наличием зависимости от крупнейшего кредитора — АО «Россельхозбанк», доля которого в общем долговом портфеле Компании составляет около 90%. Средневзвешенное за период с 2018 по 2023 год отношение FFO до чистых процентных платежей к чистым процентным платежам, по оценке АКРА, составит 4,9х.

Средняя ликвидность при средней оценке денежного потока. Практически весь долг Компании является краткосрочным и подлежит погашению в течение года. При этом в расчете показателя текущей ликвидности АКРА учитывает подтвержденный лимит от АО «Россельхозбанк» на общую сумму 31,87 млрд руб. (лимит превышает общую сумму долга Компании более чем в полтора раза). Средневзвешенная за период с 2018 по 2023 год рентабельность по FCF оценивается Агентством на уровне 0,7%, средневзвешенное отношение капитальных затрат к выручке — на уровне 4,1%. Агентство прогнозирует отсутствие дивидендных выплат на горизонте прогноза.

Ключевые допущения

- рост среднегодовой цены нефти марки Urals до 52 долл. США/барр. и укрепление курса рубля до 69 руб. за долл. США в 2023 году;
- отсутствие дивидендных выплат в 2021–2023 годах;
- реализация программы капитальных инвестиций и наличие поступлений по обратному акцизу в соответствии с соглашением о модернизации с Министерством энергетики РФ.

Факторы возможного изменения прогноза или рейтинга

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

К позитивному рейтинговому действию могут привести:

- уменьшение средневзвешенного отношения общего долга к FFO до чистых процентных платежей до уровня ниже 1х;
- рост средневзвешенного отношения FFO до чистых процентных платежей к чистым процентным платежам выше 5х.

К негативному рейтинговому действию могут привести:

- рост средневзвешенного отношения общего долга к FFO до чистых процентных платежей выше 3,5х;
- снижение средневзвешенного отношения FFO до чистых процентных платежей к чистым процентным платежам до уровня ниже 2,5х;
- несоблюдение графика капитальных расходов в соответствии с соглашением с Министерством энергетики РФ и, как следствие, отсутствие поступлений по обратному акцизу.

Компоненты рейтинга

Оценка собственной кредитоспособности (ОСК): bbb.

Корректировки: отсутствуют.

Рейтинги выпусков

Эмиссии в обращении отсутствуют.

Регуляторное раскрытие

Кредитный рейтинг ООО «Славянск ЭКО» 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](#).

Кредитный рейтинг был присвоен ООО «Славянск ЭКО» впервые. Пересмотр кредитного рейтинга и прогноза по кредитному рейтингу ООО «Славянск ЭКО» ожидается в течение одного года с даты опубликования настоящего пресс-релиза.

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

Факты существенного отклонения информации от данных, зафиксированных в официально опубликованной финансовой отчетности ООО «Славянск ЭКО», не выявлены.

АКРА не оказывало ООО «Славянск ЭКО» дополнительных услуг. Конфликты интересов в рамках процесса присвоения кредитного рейтинга выявлены не были.

(С) 2020

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 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.