

25 декабря 2020

Ведущие аналитики:

Илья Макаров, директор  
+7 (495) 139-0480, доб. 220  
ilya.makarov@acra-ratings.ru

Александр Гушин, заместитель  
директора  
+7 (495) 139-0489  
alexander.gushin@acra-ratings.ru

## Ключевые факторы рейтинговой оценки

# АКРА присвоило EVRAZ plc кредитный рейтинг на уровне AA+(RU), прогноз «Стабильный»

Кредитный рейтинг [EVRAZ plc](#) (далее — Компания, Группа ЕВРАЗ, Группа) обусловлен сильной рыночной позицией Компании и очень сильной оценкой бизнес-профиля, которая в свою очередь связана с очень высокой степенью вертикальной интеграции Группы, значительной долей продукции с высокой добавленной стоимостью в структуре продаж и высокой продуктовой диверсификацией. Поддержку уровню рейтинга Компании оказывают высокая оценка географической диверсификации продаж и высокий уровень корпоративного управления, тогда как средняя оценка за долговую нагрузку и низкая оценка свободного денежного потока сдерживают уровень рейтинга.

Группа ЕВРАЗ — один из крупнейших в России вертикально интегрированных металлургических холдингов, контролирующей всю производственную цепочку: от добычи железной руды и коксующегося угля до производства широкой линейки металлургической продукции, от выпуска стальной продукции строительного сортамента до производства высокотехнологичной стальной продукции (такой как железнодорожные колеса, трубы и рельсы). Группа является крупнейшим в России производителем коксующегося угля, а также ванадия, используемого в производстве легированных марок стали. В компаниях Группы работает более 71 тыс. человек. Крупнейшими акционерами Компании являются Абрамович Р. А., Абрамов А. Г. и Фролов А. В.

**Сильные рыночные позиции** Группа имеет по нескольким направлениям. Компания производит железнодорожные рельсы, и по итогам первой половины 2020 года ее доля на рынке Северной Америки составила 46%, а в России — 68%. В сегменте стальной продукции строительного сортамента на Группу приходится 40% российского рынка. Группа ЕВРАЗ также является крупнейшим в России производителем концентрата коксующихся углей (доля рынка 36%) и одной из крупнейших в мире компаний по производству ванадия (доля мирового рынка 15%).

**Сильный бизнес-профиль** отражает сильные позиции Группы по ряду субфакторов: степень вертикальной интеграции, доля продукции с высокой добавленной стоимостью и диверсификация рынков сбыта. Группа ЕВРАЗ полностью контролирует всю цепочку производства. Компании удается поддерживать высокую операционную рентабельность благодаря обеспеченности железной рудой на 70%, а коксующимся углем высокого качества и с низкой себестоимостью добычи — на 240%. Продуктовый портфель Группы достаточно широк, но преобладает в нем стальная продукция строительного сортамента (доля продукции с высокой добавленной стоимостью — от 20 до 50%).

**Очень сильная географическая диверсификация** рынков сбыта. Доля экспортных поставок у Компании превышает 50%, при этом помимо России Группа имеет операционное присутствие в США, Канаде, Чехии и Казахстане. В России у Компании фактически три отдельные площадки по выплавке стали и производству стальной продукции. Таким образом субфактор «концентрация на одном заводе» получил максимальную оценку. По мнению АКРА, по данному показателю Группа ЕВРАЗ выглядит лучше в сравнении с другими вертикально интегрированными металлургическими холдингами.

**Высокий уровень корпоративного управления.** Компания последовательно реализует стратегию, направленную на модернизацию производства, увеличение доли продукции с высокой добавленной стоимостью, повышение энергоэффективности и снижение себестоимости. Система управления рисками находится на высоком для корпоративного сектора уровне, учитывая наличие в Компании всех элементов риск-менеджмента. Совет директоров Группы определяет

стратегические цели и задачи, формирует ключевые комитеты для решения задач в области риск-менеджмента, дивидендной политики, системы мотивации и компенсации труда сотрудников и др. Пять из девяти членов совета директоров являются независимыми и неисполнительными (независимые директора либо возглавляют ключевые комитеты, либо участвуют в их работе). Оценка структуры Группы учитывает ее незначительную усложненность, характерную для вертикально интегрированных холдингов. Группа имеет четкую инвестиционную и дивидендную политику, направленную на сохранение оптимального баланса между умеренной кредитной нагрузкой и необходимостью обеспечивать стабильный дивидендный поток для акционеров. В части финансовой прозрачности АКРА отмечает высокое качество аудированной финансовой отчетности Группы, важные аспекты которой раскрыты в примечаниях. Кроме того, Компания регулярно публикует на своем сайте результаты операционной деятельности, а также проводит конференц-звонки с инвесторами.

**Финансовый риск-профиль оценивается на уровне aa-**. Масштаб бизнеса Компании (FFO до чистых процентных платежей и налогов свыше 100 млрд руб.) — очень крупный для российского корпоративного сегмента. Рентабельность находится на высоком уровне (рентабельность по FFO до процентных платежей и налогов составила 18% по результатам 2019 года). По оценкам АКРА, среднее значение рентабельности составит в прогнозном периоде (2020–2023 годы) около 22%. Долговая нагрузка Компании оценивается как средняя и в значительной степени является сдерживающим фактором для рейтинга Группы. Отношение общего долга к FFO до чистых процентных платежей по результатам 2019 года немногим превысило 3,0x (1,5x по итогам 2018-го) из-за уменьшения операционного потока, вызванного снижением цен на стальную продукцию, ванадий, уголь и железную руду. АКРА полагает, что долговая нагрузка Компании в прогнозном периоде снизится с 2,7x в 2020-м до 1,5x к 2023 году. Показатель обслуживания долга (отношение FFO до чистых процентных платежей к процентным платежам) составил 5,5x по итогам 2019 года, а на конец 2020 года окажется на уровне 6,4x. В перспективе до 2023 года ожидается повышение показателя до 12,8x вследствие снижения процентных платежей из-за сокращения долговой нагрузки.

По оценкам АКРА, ликвидность Компании находится на высоком уровне. Объем наличных средств на счетах и невыбранные лимиты по предоставленным кредитным линиям более чем покрывают объем ожидаемых погашений в краткосрочной перспективе. В 2021 году Группа планирует погашение в объеме примерно 1 млрд долл. США, из которых 735 млн долл. США приходится на еврооблигации.

В 2019 году свободный денежный поток (FCF) Компании после выплаты дивидендов был отрицательным. Невысокое значение FCF также является сдерживающим фактором рейтинговой оценки. Учитывая ожидаемые АКРА среднегодовые инвестиционные расходы Компании в размере около 800 млн долл. США в 2020–2023 годах, а также ежегодные выплаты акционерам на уровне около 700 млн долл. США в указанный период, Агентство прогнозирует положительный FCF в прогнозном периоде. АКРА также отмечает определенную гибкость Компании в случае возникновения неблагоприятных рыночных тенденций: она может сократить как инвестиционную составляющую в денежных потоках, так и размер выплат акционерам до 300 млн долл. США в год, чтобы избежать превышения кредитными метриками целевых комфортных значений.

## Ключевые допущения

- снижение мировых цен на стальную продукцию в 2021 году вследствие нестабильности деловой активности с последующим умеренным восстановлением в 2022–2023 годах;
- среднее значение капитальных расходов на уровне около 800 млн долл. США в 2020–2023 годах;
- среднее значение ежегодных выплат акционерам в размере около 700 млн долл. США в 2020–2023 годах.

**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 может привести:**

- снижение уровня долговой нагрузки (общий долг к FFO до чистых процентных платежей) ниже уровня 2,0x при значении FCF выше 2% от выручки.

**К негативному рейтинговому действию могут привести:**

- падение рентабельности по FFO до процентных платежей и налогов ниже 15%;
- увеличение долговой нагрузки Компании выше 3,5x;
- снижение отношения FFO до фиксированных платежей к фиксированным платежам ниже уровня 5,0x.

**Компоненты рейтинга**

**ОСК:** aa+.

**Корректировки:** отсутствуют.

**Рейтинги выпусков**

Рейтинги эмиссиям в обращении не присвоены.

**Регуляторное раскрытие**

Кредитный рейтинг EVRAZ plc 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 EVRAZ plc был присвоен впервые. Очередной пересмотр кредитного рейтинга и прогноза по кредитному рейтингу EVRAZ plc ожидается в течение одного года с даты опубликования настоящего пресс-релиза.

Кредитный рейтинг был присвоен на основании данных, предоставленных EVRAZ plc, информации из открытых источников, а также баз данных АКРА. Кредитный рейтинг был присвоен на основании консолидированной отчетности EVRAZ plc по МСФО. Кредитный рейтинг является запрошенным, EVRAZ plc принимало участие в процессе присвоения кредитного рейтинга.

Факты существенного отклонения информации от данных, зафиксированных в официально опубликованной финансовой отчетности EVRAZ plc, не выявлены.

АКРА не оказывало EVRAZ plc дополнительных услуг. Конфликты интересов в рамках процесса присвоения кредитного рейтинга выявлены не были.

(C) 2020

Аналитическое Кредитное Рейтинговое Агентство (Акционерное общество), АКРА (АО)

Москва, Садовническая набережная, д. 75

[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 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.