

НКР подтвердило кредитный рейтинг АО им. Т. Г. Шевченко на уровне BB+.ru со стабильным прогнозом

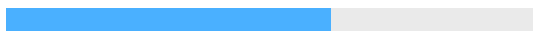
Структура рейтинга

БОСК ¹	bbb-
ОСК	bbb-.ru
Внешнее влияние	-1 уровень
Кредитный рейтинг	BB+.ru
Прогноз	стабильный

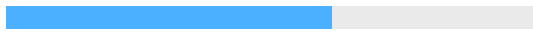
¹ Базовая оценка собственной кредитоспособности

Структура БОСК

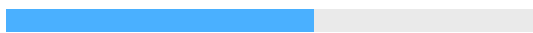
Бизнес-профиль



Финансовый профиль



Менеджмент и бенефициары



▲ min балльная оценка фактора max ▲

Рейтинговое агентство НКР подтвердило кредитный рейтинг АО им. Т. Г. Шевченко (далее – «АО им. Т. Г. Шевченко», «компания») на уровне BB+.ru со стабильным прогнозом.

Резюме

- Низкие оценки систематического риска бизнес-профиля компании обусловлены сочетанием свойственных сельскому хозяйству рисков природного характера и невысокими рыночными позициями компании. При этом дальнейший потенциал роста ограничивают консервативные прогнозы урожая 2023 года.
- Высокая оценка специфического риска обусловлена разнообразием производимой сельхозпродукции, значительной диверсификацией поставщиков и снижением концентрации на крупнейшем покупателе.
- Рейтинг поддерживают умеренно высокие оценки финансового профиля компании в силу невысокой долговой нагрузки, умеренных показателей обслуживания долга и высокой рентабельности бизнеса.
- Оценку фактора «Менеджмент и бенефициары» определяют положительная деловая репутация и прозрачная история бизнеса.
- Сдерживающее влияние на рейтинг оказывают отсутствие отчётности по МСФО и долгосрочного финансового планирования, недостаточная регламентация корпоративного управления и управления рисками.
- Рейтинг по-прежнему учитывает меньший запас прочности группы связанных компаний в части ликвидности и обслуживания долга, а также займы, выданные АО им. Т. Г. Шевченко другим компаниям группы.

Информация о рейтингуемом лице

АО им. Т. Г. Шевченко – сельскохозяйственное предприятие, занимающееся выращиванием и производством сельскохозяйственной продукции в Краснодарском крае с 2004 года. Входит в группу компаний «Центр» наряду с сельхозпроизводителем ООО «Маныч-Агро», водным зерновым терминалом ООО «Терминал» и головной компанией ООО «ПКФ «НБ-Центр». Компания преимущественно выращивает сахарную свёклу (44% выручки), озимую пшеницу (35% выручки), подсолнечник (9%) и прочие культуры. Посевные площади группы составляют 23,2 тыс. га, из них 59% приходится на АО им. Т. Г. Шевченко. В распоряжении компании также имеются два напольных склада для постоянного хранения.

Первый рейтинговый аналитик:
Лия Баймухаметова
lea.baymukhametova@ratings.ru

Второй рейтинговый аналитик:
Дмитрий Орехов
dmitry.orekhov@ratings.ru

Ключевые финансовые показатели

Показатель, млн руб.	2021 г.	2022 г.
Выручка	1 331	1 056
OIBDA ²	665	475
Чистая прибыль	557	282
Активы, всего	3 508	3 754
Совокупный долг	1 025	1 088
Собственный капитал	2 059	2 341

² Операционная прибыль до вычета амортизации основных средств и нематериальных активов

Источники: отчётность компании по РСБУ; расчёты НКР

Обоснование рейтингового действия

ФАКТОРЫ, ОПРЕДЕЛИВШИЕ УРОВЕНЬ БОСК: bbb-

Невысокие рыночные позиции и высокий потенциал роста рынков

Низкие оценки систематического риска бизнес-профиля обусловлены высокими рисками природного характера, присущими сельскому хозяйству. Отчасти эти риски компенсируются высокими темпами роста рынка сельхозпродукции и удорожанием продовольствия на фоне сложной геополитической ситуации в мире. Ключевой для компании риск неурожая, тем не менее, частично сглаживается благоприятными климатическими условиями и плодородностью почв в Краснодарском крае.

При этом оценка систематического риска ограничена невысокими рыночными позициями компании и высокой фрагментированностью рынка, а волатильность цен напрямую коррелирует с урожаями как в России, так и в мире. НКР учитывает прогноз министерства сельского хозяйства РФ, предполагающий снижение валового сбора пшеницы по стране в 2023 году на 19%, до 78 млн т, при сохранении прежней динамики по другим культурам.

По мнению НКР, сохраняется потенциал роста бизнеса компании как за счёт покупки новых сельскохозяйственных земель в Краснодарском крае или соседних регионах, так и за счёт увеличения доли продукции с добавленной стоимостью

(мука, масложировая продукция). В настоящее время доля продуктов с добавленной стоимостью по растениеводству по-прежнему невелика.

Высокую оценку специфического риска обеспечивают разнообразие номенклатуры выращиваемых сельхозкультур, диверсификация поставщиков удобрений, посадочного материала, а также опыт работы аграриев и эффективность использования земель. АО им. Т. Г. Шевченко реализует продукцию на локальном рынке, при этом рынки сбыта группы компаний отличаются значительной географической диверсификацией (на экспортные поставки головной компании приходится порядка 80% выручки). При этом НКР отмечает снижение концентрации на крупнейшем покупателе — головной компании группы.

Агентство по-прежнему учитывает в оценке риски, связанные с санкциями и уходом из России поставщиков сельхозтехники, комплектующих и посадочных материалов. Однако на текущий момент компания готова к севу 2024 года, обеспечена средствами защиты растений и не испытывает затруднений с поставками посадочного материала.

Умеренная долговая нагрузка и сильные показатели рентабельности бизнеса

Умеренно высокая оценка финансового профиля компании складывается из невысокой долговой нагрузки, умеренных показателей обслуживания долга и высокой рентабельности бизнеса.

Выручка АО им. Т. Г. Шевченко в 2022 году сократилась на 21%, операционная прибыль — на 35% на фоне снижения цен на сельхозпродукцию и существенного удорожания многих статей себестоимости (импортных семян, агрохимии и пр.). При этом совокупный долг вырос на 6%. Соответственно, долговая нагрузка (отношение совокупного долга к OIBDA) выросла с 1,5 на конец 2021 года до 2,3 на конец 2022 года. В 2023 году НКР ожидает небольшого снижения долговой нагрузки — до 2,1 с учётом консервативных ожиданий в отношении результатов операционной деятельности.

На конец 2022 года совокупный долг состоял из облигаций (74% обязательств), кредитов (25%, в основном по программе Минсельхоза под сниженную процентную ставку), остальное — аренда.

Уровень обслуживания долга оценивается как средний, поскольку краткосрочные заимствования привлечены под субсидируемые ставки. Покрытие процентных расходов операционной прибылью (OIBDA) составило 3,5 в прошлом году. Сдерживающее влияние на оценку субфактора оказывает отрицательный FCF (свободный денежный поток до уплаты процентов) с учётом значительных капитальных затрат на покупку сельскохозяйственных земель и техники.

Несмотря на снижение операционной прибыли, НКР обращает внимание на поддержание сильных показателей рентабельности и маржинальности бизнеса в 2022 году: рентабельность по OIBDA в 2022 году составила 45%, а рентабельность активов по чистой прибыли — 8%, что поддерживает оценку финансового профиля компании.

Хотя в источниках финансирования учитываются займы аффилированным сторонам, скорректированный собственный капитал составляет 49% пассивов, что также положительно влияет на оценку кредитоспособности компании.

Вместе с тем ликвидность компании оказывает сдерживающее влияние на оценку финансового

профиля. На 31.12.2022 г. покрытие текущих обязательств денежными средствами по-прежнему составляет 0,5%, как и годом ранее. При этом НКР отмечает, что благодаря увеличению товарных остатков готовой продукции и одновременному сокращению текущих обязательств показатель текущей ликвидности, скорректированный с учётом займов аффилированным сторонам, вырос с 45% до 65%. Агентство также принимает во внимание пиковые погашения долга (в частности, ряда выпусков облигаций и краткосрочных займов) в текущем году. Погашение обязательств во второй половине 2023 года планируется за счёт поступлений от реализации растениеводческой продукции.

Прозрачная структура владения и низкая оценка корпоративного управления

Акционерные риски компании оцениваются как низкие. Репутация конечного бенефициара положительно влияет на оценку фактора с учётом долгосрочной истории развития бизнеса и повышением публичности компании в связи с обращением облигаций на финансовом рынке. Акционерных конфликтов не выявлено.

Агентство отмечает недостаточную регламентацию системы корпоративного управления и системы управления рисками. Сдерживающим фактором является отсутствие финансовой отчётности по международным стандартам (МСФО), а также регламентированной политики управления рисками. Политика управления ликвидностью и система стратегического управления оцениваются как приемлемые.

Компания имеет долгосрочную положительную кредитную историю, а также положительную платёжную дисциплину по уплате обязательств в рамках кредиторской задолженности, по налоговым платежам в бюджет и внебюджетные фонды и по выплате зарплаты сотрудникам.

РЕЗУЛЬТАТЫ ПРИМЕНЕНИЯ МОДИФИКАТОРОВ

Стресс-тестирование в условиях негативных рыночных тенденций (макрофинансовый стресс, негативные события в отраслях, где работает компания) не оказало существенного влияния на уровень БОСК.

С учётом влияния модификаторов ОСК установлена на уровне bbb-.ru.

ОЦЕНКА ВНЕШНЕГО ВЛИЯНИЯ

НКР по-прежнему учитывает риски ухудшения показателей финансового профиля АО им. Т. Г. Шевченко из-за перетока средств, включая поступления от размещения облигаций, в пользу группы связанных компаний. О такой практике свидетельствует наличие аффилированных займов, выданных ранее материнской компании для поддержания торговой деятельности, включая экспортные и закупочные операции. Тем не менее в 2023 году объём таких займов снижается — на 25% на конец II квартала 2023 года по сравнению с концом 2022 года.

В соответствии с методологией агентство не учитывает вероятность экстраординарной поддержки со стороны ключевого бенефициара.

С учётом указанных факторов кредитный рейтинг АО им. Т. Г. Шевченко устанавливается на 1 ступень ниже его ОСК, на уровне BB+.ru.

ФАКТОРЫ, СПОСОБНЫЕ ПРИВЕСТИ К ИЗМЕНЕНИЮ РЕЙТИНГА

К повышению кредитного рейтинга или улучшению прогноза могут привести улучшение оценки бизнес-профиля в результате роста доли рынка за счёт покупки новых сельскохозяйственных земель и развития производства продукции с добавленной стоимостью, сглаживание графика погашения обязательств, а также повышение качества корпоративного управления благодаря подготовке отчётности по МСФО и нивелирование рисков ухудшения показателей финансового профиля из-за перетока средств в пользу группы связанных компаний.

Кредитный рейтинг может быть снижен, или прогноз может быть ухудшен в случае снижения валового сбора сельскохозяйственных культур вследствие сокращения земельного банка или неэффективности технологии выращивания сельхозкультур либо ослабления экономической активности, которые отрицательно скажутся на показателях долговой нагрузки, обслуживания долга, операционной рентабельности и ликвидности компании и группы в целом.

РЕГУЛЯТОРНОЕ РАСКРЫТИЕ

При присвоении кредитного рейтинга АО им. Т. Г. Шевченко использовались [Методология присвоения кредитных рейтингов по национальной шкале для Российской Федерации не-финансовым компаниям](#), [Основные понятия, используемые Обществом с ограниченной ответственностью «Национальные Кредитные Рейтинги» в Методологической и Рейтинговой деятельности](#), и [Оценка внешнего влияния при присвоении кредитных рейтингов по национальной шкале для Российской Федерации](#). Кредитный рейтинг присвоен по национальной рейтинговой шкале.

Кредитный рейтинг АО им. Т. Г. Шевченко был впервые опубликован 20.07.2022 г.

Присвоение кредитного рейтинга и определение прогноза по кредитному рейтингу основываются на информации, предоставленной АО им. Т. Г. Шевченко, а также на данных и материалах, взятых из публичных источников.

Фактов и событий, позволяющих усомниться в корректности и достоверности предоставленных данных, зафиксировано не было. Кредитный рейтинг является запрошенным, АО им. Т. Г. Шевченко принимало участие в процессе присвоения кредитного рейтинга.

Пересмотр кредитного рейтинга и прогноза по кредитному рейтингу ожидается не позднее календарного года с даты публикации настоящего пресс-релиза.

НКР не оказывало АО им. Т. Г. Шевченко дополнительных услуг.

Конфликтов интересов в процессе присвоения кредитного рейтинга и определении прогноза по кредитному рейтингу АО им. Т. Г. Шевченко зафиксировано не было.

© 2023 ООО «НКР».
Ограничение
ответственности

Все материалы, автором которых выступает Общество с ограниченной ответственностью «Национальные Кредитные Рейтинги» (далее – ООО «НКР»), являются интеллектуальной собственностью ООО «НКР» и/или его лицензиаров и защищены законом. Представленная [на сайте ООО «НКР» в сети Интернет](#) информация предназначена для использования исключительно в ознакомительных целях.

Вся информация о присвоенных ООО «НКР» кредитных рейтингах и/или прогнозах по кредитным рейтингам, предоставленная [на сайте ООО «НКР» в сети Интернет](#), получена ООО «НКР» из источников, которые, по его мнению, являются точными и надёжными. ООО «НКР» не осуществляет проверку представленной информации и не несёт ответственности за достоверность и полноту информации, предоставленной контрагентами или связанными с ними третьими лицами.

ООО «НКР» не несёт ответственности за любые прямые, косвенные, частичные убытки, затраты, расходы, судебные издержки или иного рода убытки или расходы (включая недополученную прибыль) в связи с любым использованием информации, автором которой является ООО «НКР».

Любая информация, являющаяся мнением кредитного рейтингового агентства, включая кредитные рейтинги и прогнозы по кредитным рейтингам, является актуальной на момент её публикации, не является гарантией получения прибыли и не служит призывом к действию, должна рассматриваться исключительно как рекомендация для достижения инвестиционных целей.

Кредитные рейтинги и прогнозы по кредитным рейтингам отражают мнение ООО «НКР» относительно способности рейтингуемого лица исполнять принятые на себя финансовые обязательства (кредитоспособность, финансовая надёжность, финансовая устойчивость) и/или относительно кредитного риска его отдельных финансовых обязательств или финансовых инструментов рейтингуемого лица на момент публикации соответствующей информации.

Воспроизведение и распространение информации, автором которой является ООО «НКР», любым способом и в любой форме запрещено, кроме как с предварительного письменного согласия ООО «НКР» и с учётом согласованных им условий. Использование указанной информации в нарушение указанных требований запрещено.

Любая информация, размещённая [на сайте ООО «НКР»](#), включая кредитные рейтинги и прогнозы по кредитным рейтингам, аналитические обзоры и материалы, методологии, запрещена к изменению, ранжированию.

Содержимое не может быть использовано для каких-либо незаконных или несанкционированных целей или целей, запрещённых законодательством Российской Федерации.

Кредитные рейтинги и прогнозы по кредитным рейтингам доступны [на официальном сайте ООО «НКР» в сети Интернет](#).