

НКР присвоило компании «Печоранефтегаз» кредитный рейтинг ВВ.ru со стабильным прогнозом

Структура рейтинга

БОСК ¹	bb
ОСК	bb.ru
Экстраординарная поддержка	—
Кредитный рейтинг	ВВ.ru
Прогноз	стабильный

¹ Базовая оценка собственной кредитоспособности

Структура БОСК

Бизнес-профиль



Финансовый профиль



Менеджмент и бенефициары



▲ min балльная оценка фактора max ▲

Первый рейтинговый аналитик:

Александр Шураков

alexander.shurakov@ratings.ru

Второй рейтинговый аналитик:

Андрей Пискунов

andrey.piskunov@ratings.ru

Рейтинговое агентство НКР присвоило АО «ПНГ» (далее — «Печоранефтегаз», ПНГ, «компания») кредитный рейтинг ВВ.ru со стабильным прогнозом.

Резюме

- Положительное влияние на оценку бизнес-профиля компании оказывает восстановление цен и спроса на нефть в 2021 году, а также прогнозы сохранения достаточно высокой стоимости нефти в среднесрочной перспективе. В то же время небольшие объёмы годовой добычи обуславливают относительно низкую итоговую оценку рыночных позиций.
- Оценка финансового профиля сдерживает высокий уровень долговой нагрузки, что отчасти смягчается сильными показателями ликвидности баланса и улучшением рентабельности операционной деятельности.
- Давление на оценку качества управления ликвидностью оказывает возникновение в 2019 году существенной просроченной кредиторской задолженности, которая была урегулирована в течение 2020 года.
- Структура бенефициаров «Печоранефтегаз» прозрачна, агентство нейтрально оценивает качество корпоративного управления.

Информация о рейтингуемом лице

АО «ПНГ» с дочерними предприятиями составляет основу группы «1Ойл Холдингс» (1Oil Holdings Limited, Кипр) — малой независимой компании с объёмом добычи менее 500 тыс. тонн в год (порядка 0,08% российской нефтедобычи). Группа «1Ойл Холдингс» работает на территории Республики Коми и Ханты-Мансийского автономного округа — Югры, примерно половину доходов получает от поставок нефти на экспорт. «Печоранефтегаз» вместе с дочерними компаниями обеспечивают более 80% добычи группы «1Ойл Холдингс», более 85% её выручки и более 87% операционной прибыли. Управляющая компания группы «1Ойл Холдингс» — ООО «1Ойл Менеджмент».

В 2019 году собственником 75% акций «1Ойл Холдингс» стала австрийская инвестиционная компания PMG Holding GmbH, контролирующим бенефициаром которой является Ольга Голдовская — супруга Якова Голдовского, председателя совета директоров ООО «1Ойл Менеджмент».

Консолидированная отчётность по МСФО формируется на уровне группы «1Ойл Холдингс». Агентство рассматривает консолидированную отчётность группы «1Ойл Холдингс» по МСФО как достаточно точное приближение к результатам предусмотренных методологией НКР консолидации и трансформационных корректировок неконсолидированной отчётности ПНГ и её дочерних компаний. В оценках бизнес-профиля и фактора «Менеджмент и бенефициары» также учитывались показатели группы «1Ойл Холдингс».

Ключевые финансовые показатели

Показатель, млрд руб.	2020 г.	I пол. 2020 г.	I пол. 2021 г.
Выручка	8,2	3,6	6,1
OIBDA ²	0,2	-0,5	1,0
Чистая прибыль	-2,0	-2,8	0,0
Активы, всего	17,1	16,6	17,2
Совокупный долг ³	11,9	10,3	12,0
Собственный капитал	0,3	1,0	0,2

² Прибыль от продаж (операционная прибыль) до вычета амортизации основных средств и нематериальных активов

³ Без корректировки на акционерный заём, полученный в конце 2020 года

Источники: отчётность группы «1Ойл Холдингс»; расчёты НКР

Обоснование рейтингового действия

ФАКТОРЫ, ОПРЕДЕЛИВШИЕ УРОВЕНЬ БОСК: bb

Высокая диверсификация рынков сбыта и обеспеченность запасами

«Печоранефтегаз» специализируется на добыче и продаже нефти. НКР выделяет два ключевых рынка присутствия компании с примерно равными долями в выручке: внутренний и экспортный. Существенная экспортная выручка, а также высокая концентрация в российской нефтедобывающей отрасли (на долю пяти крупнейших компаний приходится более 82% добычи) объясняют достаточно высокую базовую оценку рыночных позиций ПНГ. В то же время небольшие объёмы годовой добычи — менее 500 тыс. тонн в год, или менее 0,08% добываемой в РФ нефти — определяют относительно низкую итоговую оценку рыночных позиций из-за отсутствия у компании конкурентных преимуществ перед лидерами рынка.

Восстановление цен на нефть в 2021 году и ожидаемое в среднесрочной перспективе сохранение их достаточно высокого уровня обуславливают высокую оценку потенциала роста ключевых рынков присутствия компании. Однако оценка устойчивости рынков присутствия ПНГ оказывает негативное влияние на оценку её бизнес-профиля. В 2020 году значительное снижение долларовых цен на нефть и объёмов добычи

не сопровождались пропорциональным ослаблением рубля, которое в предыдущие кризисные периоды позволяло сгладить масштабы падения рублёвых цен на нефть.

Положительное влияние на оценку специфического риска бизнес-профиля оказывают географическая диверсификация рынков присутствия, высокая обеспеченность доказанными запасами, низкая зависимость от поставщиков. «Печоранефтегаз» не имеет нефтеперерабатывающих мощностей и не занимается процессингом добываемой нефти на сторонних мощностях, что ограничивает степень разнообразия товарных групп, реализация которых формирует денежные потоки от операционной деятельности. Компания добывает нефть на территории двух субъектов РФ. Крупнейшее месторождение (Ершовое, ХМАО — Югра) обеспечивает 28% добычи группы «1Ойл Холдингс», а все месторождения региона формируют примерно 37% добычи группы, что обуславливает достаточно высокую положительную оценку показателя концентрации активов.

По итогам 2021 года объём годовой добычи группы «1Ойл Холдингс» может составить 405 тыс. тонн, на 15,6% ниже уровня 2020 года. До 2025 года ожидается рост добычи до 595 тыс. тонн, что может оказать позитивное влияние на показатели собственной кредитоспособности компании.

Значительная долговая нагрузка и восстановление рентабельности

Существенное сдерживающее влияние на оценку финансового профиля компании оказывает высокая долговая нагрузка: на 30.06.2021 г. отношение совокупного долга к OIBDA составляло 5,6. Агентство ожидает снижения долговой нагрузки к 30.06.2022 г. до 3,5, основным фактором будет прогнозируемый рост операционной прибыли компании на фоне восстановления цен на нефть.

В 2019 году весь долг группы «1Ойл Холдингс» (банковские кредиты) в консолидированной финансовой отчетности был реклассифицирован в состав краткосрочных обязательств из-за нарушения части договорных условий, а затем реструктурирован в октябре 2020 года. По условиям реструктуризации начало выплат основного долга переносится на I квартал 2023 года (кроме относительно небольших выплат в зависимости от уровня рублёвых цен на нефть), но действует нефинансовая ковенанта на минимальный объём добычи. В 2020 году компания нарушила это условие, нарушение весьма вероятно и в 2021 году. Банковский долг продолжает классифицироваться в финансовой отчетности как краткосрочный. По мнению компании, вероятность требований досрочного погашения долга в соответствии с ковенантой от кредитора минимальна. При расчёте показателей финансового профиля НКР реклассифицировало часть долга по банковским кредитам на 30.06.2021 г. и на 30.06.2022 г. как долгосрочный, оставив в составе краткосрочного долга только банковские кредиты, погашение которых ожидается на горизонте 12 месяцев относительно соответствующей даты.

Акционерный заём, полученный в конце 2020 года, агентство рассматривало как заём с особыми условиями и учитывало в составе долга лишь частично, а большая часть займа была расклассифицирована в состав капитала компании.

Положительное влияние на оценку финансового профиля оказывает показатель обслуживания долга благодаря уменьшенному размеру уплаченных процентов из-за капитализации части процентов в состав долга, а также реклассификации краткосрочного долга в долгосрочный.

Положительное влияние на оценку финансового профиля оказывают показатели ликвидности баланса: скорректированные денежные средства на 30.06.2021 г. покрывали 37% скорректированных текущих обязательств, а ликвидные активы — 72%. Такие значения обусловлены реклассификацией части краткосрочного долга в долгосрочный, а также сохранением в составе денежных средств существенной части поступлений от долгосрочного займа. Агентство ожидает поддержания показателей ликвидности баланса в течение 12 месяцев по 30.06.2022 г. на текущих уровнях.

Рентабельность по OIBDA увеличилась с 3% за 12 месяцев, завершившихся 30.06.2020 г., до 16%, за 12 месяцев по 30.06.2021 г., а рентабельность активов по чистой прибыли — с -20% до 4%. В следующие 12 месяцев (по 30.06.2022 г.) НКР ожидает роста рентабельности по OIBDA до 18% и сохранения положительной рентабельности активов по чистой прибыли.

Скорректированный с учётом акционерного займа капитал фондирует примерно 15,5% активов, к 30.06.2022 г. ожидается рост данного показателя до 16%, но из-за высокой доли несвязанного кредитора (52% пассивов) была применена отрицательная корректировка показателя структуры фондирования.

Сдержанная оценка управления ликвидностью в сочетании с достаточной прозрачностью структуры владения

75% акций группы «1Ойл Холдингс» принадлежат австрийской PMG Holding GmbH, бенефициаром которой является Ольга Голдовская.

НКР нейтрально оценивает качество корпоративного управления группы «1Ойл Холдингс». Агентство отмечает централизацию управления на уровне ООО «1Ойл Менеджмент».

На оценку качества управления ликвидностью оказывает негативное влияние возникновение в 2019 году существенной просроченной кредиторской задолженности, которая была урегулирована в течение 2020 года.

При оценке качества стратегического планирования агентство учитывало невыполнение компанией стратегических планов по уровню добычи в предыдущие годы.

РЕЗУЛЬТАТЫ ПРИМЕНЕНИЯ МОДИФИКАТОРОВ

Стресс-тестирование в условиях негативных рыночных тенденций (макрофинансовый стресс, негативные события в нефтедобывающей отрасли) не оказало существенного влияния на уровень БОСК.

С учётом влияния модификаторов ОСК установлена на уровне bb.ru.

ОЦЕНКА ВЕРОЯТНОСТИ ЭКСТРАОРДИНАРНОЙ ПОДДЕРЖКИ

НКР не учитывает вероятность экстраординарной поддержки со стороны контролирующего бенефициара.

Кредитный рейтинг АО «ПНГ» соответствует ОСК и установлен на уровне BB.ru.

ФАКТОРЫ, СПОСОБНЫЕ ПРИВЕСТИ К ИЗМЕНЕНИЮ РЕЙТИНГА

К повышению кредитного рейтинга или улучшению прогноза может привести улучшение показателей финансового профиля, в том числе снижение уровня долговой нагрузки, рост рентабельности операционной деятельности, рост показателей ликвидности баланса, улучшение качества управления ликвидностью компании.

Кредитный рейтинг может быть снижен, или прогноз может быть ухудшен в случае существенного падения цен на нефть, значительного сокращения объёмов добычи нефти, роста долговой нагрузки, получения компанией требований досрочного погашения долга из-за нарушения финансовых или нефинансовых ковенант.

РЕГУЛЯТОРНОЕ РАСКРЫТИЕ

При присвоении кредитного рейтинга АО «ПНГ» использовались [Методология присвоения кредитных рейтингов нефинансовым компаниям](#) и [Основные понятия, используемые Обществом с ограниченной ответственностью «Национальные Кредитные Рейтинги» в Методологической и Рейтинговой деятельности](#). Кредитный рейтинг присвоен по национальной рейтинговой шкале.

Присвоение кредитного рейтинга и определение прогноза по кредитному рейтингу основываются на информации, предоставленной АО «ПНГ», 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 присваивается впервые и является запрошенным, АО «ПНГ» 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 «ПНГ» дополнительных услуг.

Конфликтов интересов в процессе присвоения кредитного рейтинга и определении прогноза по кредитному рейтингу АО «ПНГ» зафиксировано не было.

© 2021 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](#).