

НКР присвоило АО «Полипласт» кредитный рейтинг A-.ru со стабильным прогнозом

Структура рейтинга

БОСК ¹	a-
ОСК	a-.ru
Внешнее влияние	—
Кредитный рейтинг	A-.ru
Прогноз	стабильный

¹ Базовая оценка собственной кредитоспособности

Структура БОСК



Рейтинговое агентство НКР присвоило АО «Полипласт» (далее — «Полипласт», «компания») кредитный рейтинг A-.ru со стабильным прогнозом.

Резюме

- Оценку бизнес-профиля поддерживают лидирующие позиции «Полипласта» на российском рынке строительных химикатов, который характеризуется достаточной степенью устойчивости, а также присутствие на внешних рынках — компания экспортирует продукцию в более чем 50 стран.
- Финансовый профиль ограничивается повышенной долговой нагрузкой компании, обусловленной проведением масштабной инвестиционной программы с пиковыми расходами в 2024 году; с 2027 года ожидается снижение абсолютной величины совокупного долга.
- Компанию характеризует высокий уровень операционной доходности, однако рост долговой нагрузки обуславливает текущее снижение собственного капитала в валюте баланса.
- Акционерные риски оцениваются как низкие, компания готовит консолидированную отчетность по МСФО каждые полгода, корпоративное управление и управление рисками регламентированы, что в совокупности обуславливает умеренно высокую оценку фактора «Менеджмент и бенефициары».

Информация о рейтингуемом лице

АО «Полипласт» — холдинговая компания ГК «Полипласт» (далее — «группа»), которая является крупнейшим в России производителем специализированных промышленных химикатов для строительной отрасли, а также выпускает промышленные химикаты для нефтедобычи, металлургии, кожевенной отрасли, производства чистящих и моющих средств. В состав холдинга входят 6 заводов, 4 научно-технических центра, более 10 модификационных центров, более 30 точек продаж.

Ведущий рейтинговый аналитик:

Ольга Домбровская

olga.dombrovskaya@ratings.ru

Ключевые финансовые показатели

Показатель, млрд руб.	2022 г.	2023 г.
Выручка	35,4	64,8
OIBDA ²	7,4	18,4
Чистая прибыль	4,3	9,8
Активы, всего	46,9	101,0
Совокупный долг	30,0	60,4
Собственный капитал	9,2	17,8

² Операционная прибыль до вычета амортизации основных средств и нематериальных активов.

Источники: отчётность компании по МСФО; расчёты НКР

Обоснование рейтингового действия

ФАКТОРЫ, ОПРЕДЕЛИВШИЕ УРОВЕНЬ БОСК: а-

Лидирующие рыночные позиции и устойчивость рынков присутствия

«Полипласт» занимает лидирующие позиции на российском рынке строительных химикатов, который характеризуется достаточной степенью устойчивости: в разрезе базовых для компании продуктов на компанию приходится от 60% до 90% в зависимости от производимого компонента. Доля компании на мировом рынке в среднем достигает 5% для схожих химических составов. Доля экспорта в 2023 году составила 24% совокупной выручки «Полипласта», по итогам 2024 года ожидается её увеличение до 36%.

Продукция промышленной химии используется в широком диапазоне отраслей, и объём рынка в номинальном выражении стабильно увеличивается умеренными темпами (в среднем 3–6%). На горизонте до 2030 года сложный годовой темп роста (CAGR) мирового рынка химпродуктов для строительной отрасли прогнозируется на уровне 5,7% в номинальном выражении.

«Полипласт» проводит масштабную программу модернизации заводских мощностей для увеличения маржинальности деятельности, и структура его продаж меняется в соответствии с колебаниями спроса и новыми технологическими возможностями. В 2023 году группа приобрела завод «Хромпик» и тем самым расширила продуктовую линейку производными хрома, которые востребованы как в России, так и за рубежом.

Производственный цикл «Полипласта» отличается крайне высокой степенью вертикальной интеграции: от производства сырья (порядка 60% для своих нужд) и до реализации готового продукта конечному покупателю. При этом компания продаёт внешним потребителям не только готовые сложные товары, но и сырьё, полуфабрикаты или базовые продукты.

Оценка специфического риска компании оценивается как умеренно высокая в силу значительной географической диверсификации рынков присутствия, высокой диверсификации потребителей, значительной обеспеченности ресурсами и невысокой зависимости от крупнейшего поставщика. При этом давление на оценку бизнес-профиля оказывает высокая концентрация активов компании.

Повышенная долговая нагрузка и высокая рентабельность

В связи с реализацией инвестпрограммы консолидированная долговая нагрузка «Полипласта» (отношение совокупного долга к OIBDA согласно методологии НКР) была повышенной: 3,3 в 2022 году и 4,1 в 2023 году, ожидаемая долговая нагрузка по результатам 2024 года составит 3,9, что сдерживает оценку финансового профиля³. По той же причине кредитная нагрузка «Полипласта» растёт темпами, опережающими увеличение собственного капитала, и отношение капитала к валюте баланса снизилось с 19% в 2022 до 17% в 2023 году.

Пик финансирования инвестиционной программы приходится на 2024 год, далее плановый объём инвестиций начинает снижаться, и с 2027 года ожидается сокращение абсолютного размера совокупного долга компании.

Вместе с тем реализация программы поддержала и существенный рост выручки: на 63% в 2022 году и на 83% в 2023 году. Операционная рентабельность в обоих случаях превышала 20%.

Значения метрик ликвидности также оказывают поддерживающее влияние на оценку финансового профиля: коэффициент мгновенной ликвидности вырос с 11% в 2022 до 46% в 2023 году, коэффициент текущей ликвидности за тот же период увеличился со 125% до 160%. В дальнейшем ожидается сохранение компанией достаточно устойчивых показателей ликвидности.

Прозрачная схема владения и умеренный уровень развития корпоративного управления

Акционерные риски «Полипласта» оцениваются НКР как низкие. Бенефициары группы вовлечены в процессы операционного и стратегического управления.

Уровень развития корпоративного управления оценивается агентством как умеренно высокий: в компании функционирует комитет по управлению рисками, регламентирована политика

по управлению рисками, утверждены положения о выплате дивидендов, положения по управлению кредитными и операционными рисками, иные положения. Сдерживающее влияние оказывает концентрация принятия решений на одном-двух лицах, в частности из-за отсутствия независимых директоров в совете директоров.

Группа готовит и консолидирует отчётность в соответствии с принципами МСФО на годовой и полугодовой основе, но с 2022 года не раскрывает её публично.

Кредитная история и платёжная дисциплина компании оцениваются положительно.

Результаты применения модификаторов

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

С учётом влияния модификаторов ОСК установлена на уровне а-.гу.

Оценка внешнего влияния

НКР не учитывает вероятность экстраординарной поддержки со стороны ключевых бенефициаров.

Кредитный рейтинг АО «Полипласт» присвоен на уровне А-.гу.

Факторы, способные привести к изменению рейтинга

К повышению кредитного рейтинга или улучшению прогноза могут привести снижение долговой нагрузки, рост запаса прочности по обслуживанию долга, увеличение ликвидности, снижение концентрации активов и рост доли собственного капитала в валюте баланса.

Кредитный рейтинг может быть снижен, или прогноз может быть ухудшен в случае увеличения долговой нагрузки, появления ограничений по поставкам стороннего сырья и роста доли крупнейшего поставщика.

³ Отношение совокупного долга к EBITDA (прибыли до вычета процентов, налогов, износа и амортизации), которое в том числе используется в финансовых ковенантах компании, не превышало 4,0 в 2022 и 2023 годах.

РЕГУЛЯТОРНОЕ РАСКРЫТИЕ

При присвоении кредитного рейтинга АО «Полипласт» использовались [Методология присвоения кредитных рейтингов по национальной шкале для Российской Федерации нефинансовым 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.

Присвоение кредитного рейтинга и определение прогноза по кредитному рейтингу основываются на информации, предоставленной АО «Полипласт», 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 «Полипласт» принимало участие в процессе присвоения кредитного рейтинга.

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

НКР не оказывало АО «Полипласт» дополнительных услуг.

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

© 2024 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](#).