

# НКР присвоило ООО «Славянск ЭКО» кредитный рейтинг ВВВ.ru со стабильным прогнозом

## Структура рейтинга

БОСК <sup>1</sup>	bbb
ОСК	bbb.ru
Внешнее влияние	—
<b>Кредитный рейтинг</b>	<b>ВВВ.ru</b>
<b>Прогноз</b>	<b>стабильный</b>

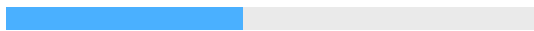
<sup>1</sup> Базовая оценка собственной кредитоспособности

## Структура БОСК

Бизнес-профиль



Финансовый профиль



Менеджмент и бенефициары



▲ min балльная оценка фактора max ▲

Рейтинговое агентство НКР присвоило ООО «Славянск ЭКО» (далее — «Славянск ЭКО», «компания») кредитный рейтинг ВВВ.ru со стабильным прогнозом.

## Резюме

- Позитивное влияние на оценку бизнес-профиля оказывают сравнительно высокие оценки рыночных позиций и диверсификации рынков сбыта нефтепродуктов, а также наличие собственной логистической инфраструктуры.
- Оценка систематического риска сдерживают характерные для рынка колебания цен на нефть и нефтепродукты, а также концентрация бизнеса на одном активе.
- Давление на оценку финансового профиля оказывают невысокие оценки обслуживания долга и структуры фондирования.
- НКР положительно оценивает прозрачность структуры владения компанией и развитость корпоративного управления.

## Информация о рейтингуемом лице

ООО «Славянск ЭКО» производит нефтепродукты и реализует их в основном за пределами РФ (более 75% выручки в 2022 году). Единственный актив компании — нефтеперерабатывающий завод в Славянске-на-Кубани (Славянский НПЗ) в Краснодарском крае.

## Ключевые финансовые показатели

Показатель, млрд руб.	2020 г.	2021 г.	I пол. 2021 г.	I пол. 2022 г.
Выручка	82	150,3	63,2	91,1
ОIBDA <sup>2</sup>	7,3	10,1	4	11
Чистая прибыль	2,4	4,1	1,5	7,3
Активы, всего	52,6	85,2	60,4	97,4
Совокупный долг <sup>3</sup>	25,4	34,2	27,3	32,7
Собственный капитал	17,4	25,1	18,9	32,3

<sup>2</sup> Операционная прибыль до вычета амортизации основных средств и нематериальных активов, скорректированная на прочие доходы и расходы, которые, по мнению агентства, носят разовый характер

<sup>3</sup> С учётом корректировок, предусмотренных методологией НКР.

Источники: отчётность компании по МСФО; расчёты НКР

Первый рейтинговый аналитик:  
**Нариман Тайкетаев**  
nariman.taiketaev@ratings.ru

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

## Обоснование рейтингового действия

### ФАКТОРЫ, ОПРЕДЕЛИВШИЕ УРОВЕНЬ БОСК: bbb

#### Умеренные рыночные позиции и собственная логистическая инфраструктура

«Славянск ЭКО» является крупным независимым нефтепереработчиком — доля рынка по объёму переработки нефти в Южном федеральном округе составила около 9% в 2022 году, что обуславливает умеренную оценку рыночных позиций компании.

Конкурентными преимуществами компании являются близость Славянского НПЗ к черноморским портам, что позволяет экспортировать продукцию с наименьшими транспортными издержками, и наличие собственных логистических мощностей, что расширяет возможности управления операционными затратами.

Поддержку оценке систематического риска бизнес-профиля оказывает диверсификация каналов сбыта продукции. Компания реализует нефтепродукты как в российских регионах, так и на экспорт. Введение рядом стран санкций на импорт нефтепродуктов из России в 2022 году вынудило «Славянск ЭКО» перенаправить грузовые потоки в страны Африки и Азии. Примерно половина экспортируемой продукции реализуется с помощью собственных трейдинговых структур.

Давление на оценку систематического риска оказывают характерные для рынка колебания цен на нефтепродукты, особенно ярко проявившиеся в 2020 году, когда нефть и нефтепродукты резко подешевели на фоне пандемии.

Диверсифицированная структура покупателей и поставщиков «Славянск ЭКО» положительно влияет на оценку специфического риска бизнес-профиля. Доля крупнейшего поставщика нефти не превышает 22% от себестоимости.

В 2019 и 2021 годах компания заключила с министерством энергетики РФ соглашения о модернизации нефтеперерабатывающих мощностей, реализация которых позволит компании расширить продуктовую линейку и наладить выпуск новых маржинальных нефтепродуктов. Обяза-

тельства компании в рамках данных соглашений за 2019–2022 годы исполнены, что позволило ей ежегодно получать налоговый вычет по акцизу на перерабатываемое нефтяное сырье («обратный акциз»).

«Славянск ЭКО» использует инструменты хеджирования для смягчения валютных рисков, связанных с колебаниями цен на нефть и нефтепродукты: компания заключает контракты на закупку нефти и продажу нефтепродуктов по формульным ценам на основе котировок агентств Platts, Argus и с привязкой к биржевой цене нефти.

Оценку специфического риска бизнес-профиля сдерживает концентрация рисков на одном активе (Славянский НПЗ), которую частично компенсирует страхование основных видов риска в крупнейшей страховой компании РФ.

#### Невысокая долговая нагрузка, умеренные показатели ликвидности и рентабельности

Долговая нагрузка «Славянск ЭКО» является невысокой: на 30.06.2022 г. отношение совокупного долга к OIBDA составило 1,9. В структуре долга основная часть приходится на кредиты (около 87%), остальная часть формируется задолженностью по облигациям, займам, аренде.

В 2022–2023 годах компания была вынуждена увеличить инвестиции в оборотный капитал с целью компенсации выбытия предоплаты покупателей, а также в развитие логистической инфраструктуры. По нашим оценкам, к концу текущего полугодия это приведёт к повышению долговой нагрузки (рассчитанной по методологии НКР как отношение совокупного долга к OIBDA) до 2,4 — уровня, который тем не менее остаётся приемлемым.

Валютные риски компании оцениваются как умеренные: доля задолженности в иностранной валюте не превышает 10% общей ссудной задолженности.

Невысокие оценки показателей обслуживания долга обусловлены значительным объёмом капитальных затрат: 11,8 млрд руб. в 2021 году и 11,2 млрд руб. в 2022 году. На 30.06.2022 г.

денежные средства и OIBDA покрывали около 62% краткосрочного долга и начисленных процентов, при этом денежные средства и свободный денежный поток до уплаты процентов (FCF) покрывают краткосрочный долг и начисленные проценты всего на 1%.

Ликвидность баланса компании оценена как умеренная. Денежные средства и ликвидные активы (с учётом дополнительной ликвидности в виде открытых лимитов) за 12 месяцев, закончившихся 30.06.2022 г., покрывали 4,5% и 59% текущих обязательств соответственно (годом ранее – 4,4% и 65,8%).

Рентабельность компании по OIBDA выросла с 6,8% за 12 месяцев, закончившихся 30.06.2021 г., до 10% в следующие 12 месяцев, а рентабельность по чистой прибыли – с 3,8% до 12,5%. Повышение маржинальности обусловлено увеличением операционной прибыли, а также доходами в виде курсовых разниц. По фактическим данным РСБУ за 2022 год, расчётная рентабельность по OIBDA с учётом обратного акциза составила 15%, в 2023 году прогнозируется её поддержание на уровне прошлого года.

Структура фондирования «Славянск ЭКО» характеризуется преобладанием заёмного капитала. При этом доля собственного капитала за 12 месяцев, закончившихся 30.06.2022 г., увеличилась с 31,2% до 33,2% благодаря росту чистой прибыли. В своей оценке агентство учитывало повышенную концентрацию ссудной задолженности на одном банке-кредиторе, на которого на 30.06.2022 г. приходилось порядка 30% пассивов баланса.

### **Прозрачная акционерная структура и развитость корпоративного управления**

Структура собственников прозрачна для НКР: бенефициары «Славянск ЭКО» напрямую владеют долями в компании без использования промежуточных либо офшорных структур.

НКР положительно оценивает качество системы корпоративного управления. В компании с 2021 года создан совет директоров, включающий в том числе двух независимых директоров. Риски смены основных акционеров агентство оценивает как низкие, бенефициары являются членами одной семьи. Опыт успешного прохож-

дения компанией периодов, характеризующихся высокой волатильностью рынков, положительно свидетельствует об эффективной работе её топ-менеджмента в кризисные периоды.

Компания составляет и раскрывает консолидированную отчётность по МСФО на полугодовой основе. В «Славянск ЭКО» действуют политики и положения, регламентирующие деятельность компании, включая управление рисками.

Политика управления ликвидностью консервативна, большая часть денежных средств размещена в основном кредитующем банке.

### **РЕЗУЛЬТАТЫ ПРИМЕНЕНИЯ МОДИФИКАТОРОВ**

Стресс-тестирование в условиях негативных рыночных тенденций (макрофинансовый стресс, неблагоприятные события в отрасли) не оказало существенного влияния на уровень собственной кредитоспособности «Славянск ЭКО».

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

### **ОЦЕНКА ВНЕШНЕГО ВЛИЯНИЯ**

НКР не учитывает вероятность экстраординарной поддержки со стороны ключевых бенефициаров.

Кредитный рейтинг ООО «Славянск ЭКО» присвоен на уровне ВВВ.ru.

### **ФАКТОРЫ, СПОСОБНЫЕ ПРИВЕСТИ К ИЗМЕНЕНИЮ РЕЙТИНГА**

К повышению кредитного рейтинга или улучшению прогноза могут привести улучшение показателей обслуживания долга и снижение зависимости от крупнейшего кредитора, повышение операционной рентабельности, ликвидности и диверсификация структуры фондирования.

Кредитный рейтинг может быть снижен, или прогноз может быть ухудшен в случае ухудшения диверсификации структуры покупателей и поставщиков компании, ослабления степени информационной прозрачности, существенного снижения или прекращения выплат обратного акциза, значительного увеличения долговой нагрузки.

## РЕГУЛЯТОРНОЕ РАСКРЫТИЕ

При присвоении кредитного рейтинга ООО «Славянск ЭКО» 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 ООО «Славянск ЭКО», 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, ООО «Славянск ЭКО» 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 ООО «Славянск ЭКО» дополнительных услуг.

Конфликтов интересов в процессе присвоения кредитного рейтинга и определении прогноза по кредитному рейтингу ООО «Славянск ЭКО» 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](#).