

АО «Аграрная кредитная корпорация» — краткое обоснование кредитного рейтинга

(Перевод с английского)

Дата публикации: 08-12-2010 MSK

Кредитный рейтинг

ВВ/Стабильный/В

8 декабря 2010 г. Служба кредитных рейтингов Standard & Poor's подтвердила долгосрочный кредитный рейтинг «ВВ» и рейтинг по национальной шкале «kzA+» казахстанского АО «Аграрная кредитная корпорация» (АКК) - государственной компании, предоставляющей субсидированные кредиты аграрным и неаграрным предприятиям, работающим в сельскохозяйственных районах Республики Казахстан (рейтинг по обязательствам в иностранной валюте: ВВВ-/Стабильный/А-3; рейтинг по обязательствам в национальной валюте: ВВВ/Стабильный/А-3; рейтинг по национальной шкале: kzAAA). Прогноз - «Стабильный».

Рейтинги отражают характеристики собственной кредитоспособности компании, которую мы оцениваем на уровне «В», а также наше мнение о высокой вероятности своевременной и достаточной экстренной поддержки АКК со стороны Правительства Казахстана в стрессовой финансовой ситуации.

Положительное влияние на собственную кредитоспособность АКК оказывает значительный уровень текущей государственной поддержки этой компании, что обеспечивает ей высокую капитализацию и доступ к дешевому финансированию.

Негативное влияние на собственную кредитоспособность АКК, оказывают, как и прежде, низкое качество кредитного портфеля, который быстро растет в сложных операционных условиях Казахстана, высокая концентрация ссудных операций и валютные риски, связанные с рядом долговых обязательств компании. Еще одним неблагоприятным фактором является низкая диверсификация бизнеса АКК.

Рейтинги присвоены в соответствии с нашей методологией, применяемой к организациям, связанным с государством (ОСГ), а наше мнение о *высокой* вероятности экстренной государственной поддержки основывается на следующих результатах оценки деятельности АКК.

- *Важная* роль в экономике. Основанием для этого вывода служат неоднократные примеры оказания текущей поддержки АКК в форме регулярных взносов на увеличение капитала и бюджетных кредитов (предоставление последних гарантировано до 2013 г.). Кроме того, мы отмечаем, что АКК имеет доступ к дешевым кредитам из государственного бюджета. Эти кредиты дают компании возможность участвовать в реализации государственной политики и выполнять возложенную на нее задачу кредитования аграрных и неаграрных предприятий в

сельских районах по всей территории Казахстана. АКК ведет свою деятельность в 158 из 177 районов страны, на ее долю приходится значительная часть (по оценкам - более 15%) всего объема кредитов, выдаваемых аграрным производителям в Казахстане.

- *Очень сильная* связь с Правительством Казахстана. Правительство владеет 100% акций АКК через холдинг «КазАгро» (нет рейтинга), а вопрос о приватизации компании не стоит на повестке дня. АКК может быть реорганизована в аграрный банк, но правительство еще не приняло решение по этому вопросу. Деятельность компании тщательно контролируется правительством через холдинг «КазАгро».

Негативное влияние на уровень собственной кредитоспособности АКК («б») оказывает высокая концентрация кредитного портфеля на отдельных отраслях и заемщиках, а также относительно низкая ликвидность баланса компании.

Мы считаем, что значительная текущая поддержка государства и высокие показатели капитализации АКК в некоторой степени сглаживают растущее давление на качество активов. Около 45% кредитов покрывается за счет собственного капитала компании. Несмотря на то, что целью государственных вливаний в капитал АКК является финансирование конкретных программ кредитования в определенный год, мы считаем, что компания может использовать капитал, предоставленный в прошлые годы, для компенсации убытков и выплаты долгов, а средства, полученные от государства в текущем году, в случае необходимости перераспределить (с согласия правительства). В 2010 г. правительство увеличило капитал АКК на 12 млрд тенге (81 млн долл.) и также намеревается поддерживать капитал компании в 2011-2013 гг.: ожидается, что в 2011 г. АКК получит 15 млрд тенге, а в 2012-м в 2013 гг. - по 7,5 млрд тенге в рамках различных государственных программ. Это должно позволить компании в некоторой степени компенсировать убытки по кредитам, связанные с трудными операционными условиями. По состоянию на 30 сентября 2010 г. доля дешевого государственного финансирования составляла около 55% долговых обязательств АКК.

Почти 90% кредитов АКК выдаются предприятиям аграрного сектора. По данным отчетности компании на 30 сентября 2010 г. доля просроченных кредитов составляет 5% кредитов, а уровень проблемных кредитов (включая реструктурированные) выше - почти 21%. Концентрация кредитного портфеля довольно высока: на протяжении 2010 г. на долю 20 крупнейших заемщиков приходилось порядка 40% совокупного объема выданных кредитов. При этом порядка 60% портфеля составляют кредиты, предоставленные зерновым хозяйствам, в то время как доли других групп заемщиков весьма скромны.

Ликвидность

Показатели ликвидности АКК по-прежнему волатильны, но соответствуют уровню присвоенного рейтинга. По состоянию на 10 ноября 2010 г. денежные средства АКК на текущих счетах в крупнейших казахстанских банках составляли 18,3 млрд тенге (124 млн долл.). Эта сумма превышает величину средств, которые необходимы для обслуживания долга в конце 2010 г. (16,9 млрд тенге).

Договор с Commerzbank (А/Негативный/А-1) о предоставлении кредита объемом 96 млн долл. с постепенным погашением до 2013 г. содержит ряд ковенантов, невыполнение которых может повлечь за собой нежелательные для АКК действия кредитора. Наиболее серьезными в данном контексте последствиями невыполнения ковенантов являются следующие:

- потеря АКК статуса финансового агентства или лицензии Агентства Республики Казахстан по регулированию и надзору финансового рынка и финансовых организаций;
- сокращение участия государства в капитале АКК до уровня ниже 89,99%;
- утрата АКК роли организации, участвующей в решении задач государственной политики;
- дополнительные факторы, влияющие на уровень рейтингов, в том числе понижение рейтинга, присвоенного Standard & Poor's, до «В+», понижение рейтинга, присвоенного другим агентством, или отзыв рейтинга;
- сокращение стоимости чистых материальных активов АКК до уровня ниже 100 млн долл., что на сегодняшний день составляет около 60% капитала АКК.

Кроме этого кредита, АКК имеет бюджетные кредиты от правительства объемом около 30 млрд тенге, из которых около 12,9 млрд необходимо выплатить к концу 2010 г. Компания ожидает, что кредиты из бюджета правительства (до 40 млрд тенге в 2011 г.) и новые вливания капитала позволят ей поддерживать ликвидность. Следует отметить, что бюджетные кредиты могут быть пролонгированы или рефинансированы с помощью новых бюджетных кредитов, однако у правительства пока нет конкретных планов на этот счет. Компания имеет также обязательства по облигациям со сроками погашения в 2012 г. (3 млрд тенге) и в 2014 г. (1,9 млрд тенге).

Прогноз

Прогноз «Стабильный» отражает ожидаемое нами сохранение сильной текущей поддержки АКК в 2011-2013 гг., способствующей поддержанию высокого уровня капитализации и адекватной ликвидности компании. Кроме того, он отражает наше предположение о том, что вероятность экстренной государственной поддержки компании останется, в соответствии с нашей оценкой, высокой. Мы будем продолжать отслеживать поведение кредитного портфеля АКК.

Повышение вероятности экстренной государственной поддержки или позитивные изменения характеристик собственной кредитоспособности компании, в частности, улучшение показателей ликвидности и рентабельности, могут привести к позитивным рейтинговым действиям.

Негативные действия в отношении суверенных рейтингов или признаки снижения вероятности экстренной государственной поддержки могут стать причинами понижения рейтингов АКК. Ухудшение уровня собственной кредитоспособности, в том числе из-за ослабления ликвидности и растущих проблем с качеством активов в портфеле АКК, также может оказать негативное влияние на рейтинги компании.

Статьи, имеющие отношение к теме данной публикации:

- Критерии: усовершенствованные методология и допущения, используемые при присвоении рейтингов организациям, связанным с государством // RatingsDirect. 29 июня 2009 г.
- Методология присвоения рейтингов региональным и местным органам власти // RatingsDirect. 20 сентября 2010 г.
- Рейтинги долговых обязательств, выпускаемых под гарантии суверенных правительств // RatingsDirect. 6 апреля 2009 г.
- Методология присвоения рейтингов группам компаний // RatingsDirect. 22 апреля 2009 г.

- Холдинговая компания: анализ // RatingsDirect. 11 июня 2009 г.
- Интерактивная методология присвоения рейтингов // RatingsDirect. 22 апреля 2009 г.

Контакты аналитиков:

Борис Копейкин, Москва, 7 (495) 783-40-62

boris_kopeykin@standardandpoors.com

Виктор Никольский, Москва, 7 (495) 783-40-10

Victor_Nikolskiy@standardandpoors.com

7495211557