

3 ноября 2020

Ведущие аналитики:

Илья Макаров, директор  
+7 (495) 139-0480, доб. 220  
ilya.makarov@acra-ratings.ru

Александр Гущин, заместитель  
директора  
+7 (495) 139-0489  
alexander.gushchin@acra-ratings.ru

### Ключевые факторы рейтинговой оценки

## АКРА повысило кредитный рейтинг ПАО «Кировский завод» до уровня ВВВ-(RU), прогноз «Стабильный»

Повышение кредитного рейтинга [ПАО «Кировский завод»](#) (далее — Компания, Группа, «Кировский завод») обусловлено улучшением оценки субфактора «структура управления» с «очень низкой» до «низкой» в результате ряда положительных изменений. Эти изменения в первую очередь касаются большей определенности относительно перспектив сохранения под контролем Компании 51% акций АО «Петербургский тракторный завод» (далее — ПТЗ) в рамках опциона с компанией «КВЕСТРА СОЛЮШНЗ ЛТД», вынесения положительных для Компании судебных решений по искам от группы миноритарных акционеров Компании, а также обновления состава совета директоров. Определяющими факторами для рейтинга Компании остаются размер бизнеса, соответствующий значению ниже среднего для корпоративного сегмента, низкая оценка свободного денежного потока (FCF) и сохраняющаяся низкая оценка корпоративного управления.

«Кировский завод» — конгломерат машиностроительных предприятий, расположенных в Санкт-Петербурге. Основное направление деятельности Группы — производство сельскохозяйственной техники (марка «Кировец»), в рамках которого она является одним из ведущих игроков данного сегмента в стране. Помимо этого, в Группу входят металлургическое производство и предприятия энергетического и промышленного машиностроения. АКРА не располагает информацией о наличии у Компании контролирующего конечного бенефициара.

**Агентство сохраняет низкую оценку корпоративного управления.** Это объясняется отсутствием сформулированных и принятых корпоративных процедур в области финансовой и дивидендной политики и конфликта интересов, а также недостаточно развитой системой технологического риск-менеджмента, приведшей к возникновению пожара на ПТЗ. Также при совете директоров не сформированы ключевые комитеты, призванные профессионально решать вопросы, касающиеся стратегии, аудита (внутреннего и внешнего) и мотивации сотрудников. Кроме того, не совсем прозрачная структура собственности не позволяет установить конечного бенефициара Компании. При этом АКРА отмечает, что многолетний конфликт между менеджментом и группой миноритарных акционеров, в результате которого последними было инициировано несколько корпоративных исков, урегулирован с правовой точки зрения — суд вынес положительное для Компании решение. Позитивные изменения также произошли в составе совета директоров, в который вошли пять независимых членов. Новый совет директоров в настоящий момент работает над формированием основных комитетов и разработкой политик корпоративного управления.

**Средний бизнес-профиль характеризуется,** в частности, невысокой обеспеченностью контрактной базой и повышенной волатильностью объемов реализации продукции предприятий Группы. Продажи сельскохозяйственной техники, а также стального проката осуществляются в основном по краткосрочным контрактам. Только 20% выручки Группы приходится на долгосрочные контракты (1–2 года) по госзаказу в сегменте энергетического и промышленного машиностроения.

Для Группы характерна хорошая диверсификация рынков сбыта: сельскохозяйственная техника закупается в рамках инвестиционной деятельности агрохолдингов и фермерских хозяйств, в то время как стальной прокат приобретает автопроизводители для покрытия текущих потребностей, а предприятия сегмента энергетического и промышленного машиностроения работают в сегменте B2G.

Невысокая зависимость от субподрядчиков и поставщиков запчастей обусловлена высокой долей собственного производства, которое на ПТЗ составляет 35–40% от общей себестоимости. Доля импортных комплектующих не превышает 25% от себестоимости выпускаемой продукции.

**Небольшой размер бизнеса и высокая рентабельность.** Взвешенный показатель FFO до чистых процентных платежей и налогов за период 2017–2022 годов составил 4,6 млрд руб., что, согласно методологии АКРА, соответствует размеру бизнеса ниже среднего. В прогнозном периоде рост размера бизнеса возможен как за счет продаж в машиностроительном сегменте, так и за счет запуска в 2020 году нового проекта — ООО «НПО Лаборатория специальных сталей и сплавов» (далее — ЛССС), входящего в металлургический сегмент Группы. Среднее значение рентабельности по FFO до процентов и налогов в 2017–2019 годах составило 15%, что является высоким показателем для компании машиностроительного сегмента. Согласно прогнозу АКРА, в 2020–2022 годах среднее значение рентабельности сохранится на уровне 15%.

**Средние показатели долговой нагрузки и ликвидности.** По итогам 2019 года соотношение общего долга и FFO до чистых процентных платежей составило 2,5x. По итогам 2020 года АКРА ожидает повышение долговой нагрузки до 4,3x вследствие роста долга, необходимого для финансирования возросшей инвестиционной программы. Практически весь долг Компании выражен в рублях (98%); в 2020 году долговой портфель пополнился публичным долгом в виде облигационного займа в размере 1 млрд руб. (5% долгового портфеля), 11% портфеля приходится на целевые займы, предоставленные Фондом развития промышленности. АКРА отмечает умеренную ликвидность и в целом сбалансированную структуру долгового портфеля, однако имеются определенные несущественные диспропорции в части графика погашения, пик которого приходится на 2022 год. По мнению АКРА, риск рефинансирования является приемлемым с учетом длительного опыта сотрудничества Компании с двумя основными банками-кредиторами (АО «АБ «РОССИЯ» (рейтинг АКРА — [A+\(RU\), прогноз «Стабильный»](#)) и ПАО «Банк «Санкт-Петербург» (рейтинг АКРА — [A\(RU\), прогноз «Стабильный»](#))) и значительного объема доступных к выборке кредитных линий в этих банках.

## Ключевые допущения

- 100% акций ПТЗ остается в собственности Компании (опцион на приобретение 51% акций не будет реализован);
- умеренный рост спроса на российском рынке тракторов, обусловленный значительным износом парка сельскохозяйственной техники, отсутствие кризисных явлений на этом рынке;
- запуск в 2020 году нового проекта (ЛССС) и выход на заявленные проектные показатели к 2021 году;
- реализация заявленных контрактов в сегменте энергетического и промышленного машиностроения.

## Факторы возможного изменения прогноза или рейтинга

**«Стабильный» прогноз** предполагает с наиболее высокой долей вероятности неизменность рейтинга на горизонте 12–18 месяцев.

### К позитивному рейтинговому действию могут привести:

- дальнейшая работа по совершенствованию уровня корпоративного управления;
- снижение долговой нагрузки (соотношение общего долга и FFO до чистых процентных платежей) ниже 2,0x;
- поддержание положительного значения FCF;
- увеличение доли рынка в тракторном сегменте, успешный запуск проекта по производству специальных сталей и сплавов и, как следствие, усиление рыночной позиции Группы, а также увеличение размера FFO до процентов и налогов свыше 5 млрд руб. в течение двух лет.

**К негативному рейтинговому действию могут привести:**

- падение продаж сельскохозяйственной техники;
- обострение конфликта акционеров;
- более низкий по сравнению с планируемым объем заключенных госконтрактов в сегменте энергетического и промышленного машиностроения;
- существенное ухудшение доступа к внешним источникам ликвидности;
- реализация опциона на продажу 51% акций ПТЗ.

**Компоненты рейтинга****Оценка собственной кредитоспособности (ОСК):** bbb-.**Корректировки:** отсутствуют.**Рейтинги выпусков**

Рейтинги эмиссиям в обращении не присвоены.

**Регуляторное раскрытие**

Кредитный рейтинг был присвоен по национальной шкале для Российской Федерации на основе [Методологии присвоения кредитных рейтингов нефинансовым компаниям по национальной шкале для Российской Федерации](#), а также [Основных понятий, используемых Аналитическим Кредитным Рейтинговым Агентством в рейтинговой деятельности](#).

Впервые кредитный рейтинг ПАО «Кировский завод» был опубликован АКРА 05.11.2019. Очередной пересмотр кредитного рейтинга и прогноза по кредитному рейтингу ПАО «Кировский завод» ожидается в течение одного года с даты опубликования настоящего пресс-релиза.

Кредитный рейтинг был присвоен на основании данных, предоставленных ПАО «Кировский завод», информации из открытых источников, а также баз данных АКРА. Кредитный рейтинг является запрошенным, ПАО «Кировский завод» принимало участие в процессе присвоения кредитного рейтинга.

Факты существенного отклонения информации от данных, зафиксированных в официально опубликованной финансовой отчетности ПАО «Кировский завод», не выявлены.

АКРА не оказывало ПАО «Кировский завод» дополнительных услуг. Конфликты интересов в рамках процесса присвоения кредитного рейтинга выявлены не были.

(C) 2020

Аналитическое Кредитное Рейтинговое Агентство (Акционерное общество), АКРА (АО)

Москва, Садовническая набережная, д. 75

[www.acra-ratings.ru](http://www.acra-ratings.ru)

Аналитическое Кредитное Рейтинговое Агентство (АКРА) создано в 2015 году. Акционерами АКРА являются 27 крупнейших компаний России, представляющие финансовый и корпоративный сектора, а уставный капитал составляет более 3 млрд руб. Основная задача АКРА — предоставление качественного рейтингового продукта пользователям российского рейтингового рынка. Методологии и внутренние документы АКРА разрабатываются в соответствии с требованиями российского законодательства и с учетом лучших мировых практик в рейтинговой деятельности.

Представленная информация, включая, помимо прочего, кредитные и некредитные рейтинги, факторы рейтинговой оценки, подробные результаты кредитного анализа, методологии, модели, прогнозы, аналитические обзоры и материалы и иную информацию, размещенную на сайте АКРА (далее — Информация), а также программное обеспечение сайта и иные приложения, предназначены для использования исключительно в ознакомительных целях. Настоящая Информация не может модифицироваться, воспроизводиться, распространяться любым способом и в любой форме ни полностью, ни частично в рекламных материалах, в рамках мероприятий по связям с общественностью, в сводках новостей, в коммерческих материалах или отчетах без предварительного письменного согласия со стороны АКРА и ссылки на источник. Использование Информации в нарушение указанных требований и в незаконных целях запрещено.

Кредитные рейтинги АКРА отражают мнение АКРА относительно способности рейтингуемого лица исполнять принятые на себя финансовые обязательства или относительно кредитного риска отдельных финансовых обязательств и инструментов рейтингуемого лица на момент опубликования соответствующей Информации.

Некредитные рейтинги АКРА отражают мнение АКРА о некоторых некредитных рисках, принимаемых на себя заинтересованными лицами при взаимодействии с рейтингуемым лицом.

Присваиваемые кредитные и некредитные рейтинги отражают всю относящуюся к рейтингуемому лицу и находящуюся в распоряжении АКРА существенную информацию (включая информацию, полученную от третьих лиц), качество и достоверность которой АКРА сочло надлежащими. АКРА не несет ответственности за достоверность информации, предоставленной клиентами или связанными третьими сторонами. АКРА не осуществляет аудита или иной проверки представленных данных и не несет ответственности за их точность и полноту. АКРА проводит рейтинговый анализ представленной клиентами информации с использованием собственных методологий. Тексты утвержденных методологий доступны на сайте АКРА по адресу: [www.acra-ratings.ru/criteria](http://www.acra-ratings.ru/criteria).

Единственным источником, отражающим актуальную Информацию, в том числе о кредитных и некредитных рейтингах, присваиваемых АКРА, является официальный интернет-сайт АКРА — [www.acra-ratings.ru](http://www.acra-ratings.ru). Информация представляется на условии «как есть».

Информация должна рассматриваться пользователями исключительно как мнение АКРА и не является советом, рекомендацией, предложением покупать, держать или продавать ценные бумаги или любые финансовые инструменты, офертой или рекламой.

АКРА, его работники, а также аффилированные с АКРА лица (далее — Стороны АКРА) не предоставляют никакой выраженной в какой-либо форме или каким-либо образом непосредственной или подразумеваемой гарантии в отношении точности, своевременности, полноты или пригодности Информации для принятия инвестиционных или каких-либо иных решений. АКРА не выполняет функции фидуциария, аудитора, инвестиционного или финансового консультанта. Информация должна расцениваться исключительно как один из факторов, влияющих на инвестиционное или иное бизнес-решение, принимаемое любым лицом, использующим ее. Каждому из таких лиц необходимо провести собственное исследование и дать собственную оценку участнику финансового рынка, а также эмитенту и его долговым обязательствам, которые могут рассматриваться в качестве объекта покупки, продажи или владения. Пользователи Информации должны принимать решения самостоятельно, привлекая собственных независимых консультантов, если сочтут это необходимым.

Стороны АКРА не несут ответственности за любые действия, совершенные пользователями на основе данной Информации. Стороны АКРА ни при каких обстоятельствах не несут ответственности за любые прямые, косвенные или случайные убытки и издержки, возникшие у пользователей в связи с интерпретациями, выводами, рекомендациями и иными действиями третьих лиц, прямо или косвенно связанными с такой информацией.

Информация, предоставляемая АКРА, актуальна на дату подготовки и опубликования материалов и может изменяться АКРА в дальнейшем. АКРА не обязано обновлять, изменять, дополнять Информацию или уведомлять кого-либо об этом, если это не было зафиксировано отдельно в письменном соглашении или не требуется в соответствии с законодательством Российской Федерации.

АКРА не оказывает консультационных услуг. АКРА может оказывать дополнительные услуги, если это не создает конфликта интересов с рейтинговой деятельностью.

АКРА и его работники предпринимают все разумные меры для защиты всей имеющейся в их распоряжении конфиденциальной и/или иной существенной непубличной информации от мошеннических действий, кражи, неправомерного использования или непреднамеренного раскрытия. АКРА обеспечивает защиту конфиденциальной информации, полученной в процессе деятельности, в соответствии с требованиями законодательства Российской Федерации.