

АКРА ПОВЫСИЛО КРЕДИТНЫЙ РЕЙТИНГ ПАО «СЭЗ ИМ. СЕРГО ОРДЖОНИКИДЗЕ» ДО УРОВНЯ ВВВ(RU), ИЗМЕНИВ ПРОГНОЗ НА «СТАБИЛЬНЫЙ»

ОЛЕГ МОРГУНОВ

Эксперт, группа корпоративных рейтингов

+7 (495) 139 04 80, доб. 175
oleg.morgunov@acra-ratings.ru

АЛЕКСАНДР ГУШИН

Директор — руководитель направления
среднего бизнеса, группа корпоративных
рейтингов

+7 (495) 139 04 89, доб. 121
alexander.gushchin@acra-ratings.ru

Повышение кредитного рейтинга ПАО «СЭЗ им. Серго Орджоникидзе» (далее — Компания, Завод, Предприятие) связано с улучшением показателей ликвидности и денежного потока на фоне стабильного роста FFO до чистых процентных платежей и налогов.

Кредитный рейтинг Компании обусловлен сильным бизнес-профилем, который учитывает глубокую вовлеченность Предприятия в выполнение государственного оборонного заказа (ГОЗ), средним уровнем корпоративного управления и слабой географической диверсификацией рынков сбыта. Оценка финансового риск-профиля отражает очень высокую рентабельность, сильную ликвидность, средние показатели долговой нагрузки, обслуживания долга и денежного потока, а также малый размер Компании (FFO до чистых процентных платежей и налогов составляет менее 500 млн руб.).

ПАО «СЭЗ им. Серго Орджоникидзе» работает в отрасли авиационного приборостроения и бронетанковой, специальной наземной техники. Завод является поставщиком бортового радиоэлектронного оборудования для большинства моделей летательных аппаратов, производимых на территории бывшего СССР, СНГ и РФ. В качестве дополнительных сегментов, направленных на диверсификацию деятельности Предприятия, реализуются проекты по производству систем критической связи и продуктов малотоннажной химии.

КЛЮЧЕВЫЕ ФАКТОРЫ ОЦЕНКИ

Сильная оценка бизнес-профиля. Стабильные финансовые показатели Компании обусловлены наличием значительной контрактной базы, формируемой в рамках участия Завода в реализации ГОЗ (около 76% выручки), а также широкой технологической базой и низкой зависимостью от субподряда. Компания в значительной степени контролирует всю производственную цепочку, что обуславливает высокую рентабельность бизнеса. Цикл производства включает в себя разработку (в т. ч. проектирование, проведение ОКР), производство, гарантийное и постгарантийное обслуживание. Рынки сбыта продукции Компании, характеризующиеся умеренной цикличностью и насыщенностью, в текущих условиях геополитической неопределенности и необходимости формирования отечественного парка судов гражданской авиации создают повышенный спрос на продукцию Завода, а запуск производства систем критической связи и продуктов малотоннажной химии усиливают роль Компании в осуществлении приоритетных общегосударственных программ по импортозамещению.

Средняя оценка рыночной позиции и низкая оценка диверсификации рынков сбыта. Компания является конкурентным игроком на рынке авиационного приборостроения и бронетанковой, специальной наземной техники. По ряду направлений Завод занимает позиции монополиста, а также открывает новые для себя рынки критической связи и малотоннажной химии. Продукция реализуется на территории России, в структуре выручки преобладают Центральный, Северо-Западный и Южный федеральные округа.

Средняя оценка уровня корпоративного управления. Компания последовательно реализует стратегию, предполагающую создание наукоемкого и высокотехнологичного приборостроительного предприятия. Система управления рисками формализована, утверждены стандарты, регламентирующие порядок планирования и оценки результативности. При совете директоров сформирован комитет по аудиту, ревизионная комиссия, служба внутреннего контроля и внутреннего аудита.

Оценка финансового риск-профиля. В 2022 году выручка Компании достигла 1,8 млрд руб., превысив показатель 2021 года на 18,1%. FFO до чистых процентных платежей и налогов составил 479 млн руб. Учитывая стабильно положительную динамику данного показателя, Агентство допускает вероятность роста взвешенного значения FFO до чистых процентных платежей и налогов до уровня выше 500 млн руб. в среднесрочной перспективе, что приведет к улучшению оценки за размер Компании. Рентабельность по FFO до процентов и налогов в 2022 году по-прежнему была равна 27%, что оказалось лучше ожиданий АКРА.

Общий объем долговых обязательств по итогам 2022 года сократился (до 700 млн руб.) вследствие погашения облигационного займа и части краткосрочных кредитов, что привело к снижению взвешенного за период с 2020 по 2025 год отношения общего долга к FFO до чистых процентных платежей до уровня 2,3х. Показатель покрытия процентных платежей (отношение FFO до чистых процентных платежей к процентным платежам) в 2022 году составил 3,0х. В дальнейшем АКРА ожидает продолжение роста данного показателя вследствие увеличения FFO до чистых процентных платежей. Основной объем кредитного портфеля представлен облигационным займом, а в будущем для финансирования инвестиционной программы Компания рассматривает возможность привлечения льготного долгосрочного финансирования от государственных институтов развития.

Сильная ликвидность и средний денежный поток. Погашения, осуществленные Компанией в 2022 году, снизили долговую нагрузку и улучшили структуру портфеля с точки зрения его срочности. Остатки денежных средств на счетах Компании на конец 2022 года и предоставленные краткосрочные займы превышают объем погашений по кредитам в 2023 году. Дополнительным источником ликвидности выступает положительный операционный денежный поток, а также неиспользованные лимиты по открытым кредитным линиям. На достижение положительного свободного денежного потока (FCF) в 2022 году ощутимое влияние оказали поступления, связанные с изменением оборотного капитала. В 2023–2024 годах есть вероятность снижения рентабельности по FCF до отрицательных значений с учетом запланированных масштабных капитальных вложений (около 500 млн руб. в 2023-м и 300 млн руб. в 2024-м), а также планов по выплате дивидендов.

КЛЮЧЕВЫЕ ДОПУЩЕНИЯ

- реализация плана Компании по выручке и операционному денежному потоку на период 2023–2025 годов;
- инвестиционная программа в соответствии с бизнес-планом Компании.

ФАКТОРЫ ВОЗМОЖНОГО ИЗМЕНЕНИЯ ПРОГНОЗА ИЛИ РЕЙТИНГА

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

К позитивному рейтинговому действию могут привести:

- рост взвешенного FFO до чистых процентных платежей и налогов за период с 2020 по 2025 год до уровня выше 500 млн руб.;
- снижение отношения общего долга к FFO до чистых процентных платежей ниже 2,0х;
- рост отношения FFO до чистых процентных платежей к процентным платежам выше 5,0х.

К негативному рейтинговому действию могут привести:

- снижение взвешенной за период с 2020 по 2025 год рентабельности по FFO до процентов и налогов до уровня ниже 15% при снижении отношения FFO до чистых процентных платежей к процентным платежам ниже 2,5х;
- рост отношения общего долга к FFO до чистых процентных платежей выше 3,5х при одновременном снижении рентабельности по FCF до отрицательных значений.

КОМПОНЕНТЫ РЕЙТИНГА

Оценка собственной кредитоспособности (ОСК): **bbb**.

Поддержка: отсутствует.

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 «СЭЗ им. Серго Орджоникидзе» был опубликован АКРА 20.08.2020. Очередной пересмотр кредитного рейтинга и прогноза по кредитному рейтингу ПАО «СЭЗ им. Серго Орджоникидзе» ожидается в течение одного года с даты опубликования настоящего пресс-релиза.

Кредитный рейтинг был присвоен на основании данных, предоставленных ПАО «СЭЗ им. Серго Орджоникидзе», информации из открытых источников, а также баз данных АКРА. Кредитный рейтинг был присвоен на основании отчетности ПАО «СЭЗ им. Серго Орджоникидзе» по РСБУ. Кредитный рейтинг является запрошенным, ПАО «СЭЗ им. Серго Орджоникидзе» принимало участие в процессе присвоения кредитного рейтинга.

При присвоении кредитного рейтинга использовалась информация, качество и достоверность которой, по мнению АКРА, являются надлежащими и достаточными для применения методологий.

АКРА оказывало ПАО «СЭЗ им. Серго Орджоникидзе» дополнительные услуги. Конфликты интересов в рамках процесса присвоения кредитного рейтинга выявлены не были.

(С) 2023

Аналитическое Кредитное Рейтинговое Агентство (Акционерное общество), АКРА (АО)
Москва, Садовническая набережная, д. 75
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.

Единственным источником, отражающим актуальную Информацию, в том числе о кредитных и некредитных рейтингах, присваиваемых АКРА, является официальный интернет-сайт АКРА — 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 предпринимаяют 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.