

6 июля 2020

ПАО «Кокс»

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

Компоненты кредитного рейтинга		Вес
Отраслевой риск-профиль	Низкий риск	5%
Операционный риск-профиль	a+	42%
Рыночная позиция	Сильная	
Бизнес-профиль	Сильный	
Географическая диверсификация	Сильная	
Корпоративное управление	Средний уровень	
Финансовый риск-профиль	bbb	53%
Размер	Средний	
Рентабельность	Высокая	
Долговая нагрузка	Высокая	
Обслуживание долга	Среднее покрытие	
Ликвидность	Сильная	
Денежный поток	Средний	
ОСК	a-	
Аналитические корректировки	0	
Финальная ОСК	a-	
Поддержка	0	
Государственная поддержка	0	
Групповая поддержка	0	
Иностранная поддержка	0	
Кредитный рейтинг	A-(RU)	

Краткая информация
о Компании

[ПАО «Кокс»](#) (далее также — Компания, Группа) является одним из ведущих мировых экспортеров товарного чугуна с долей мирового экспорта 13% и крупнейшим в России производителем товарного кокса с долей рынка 31% по результатам 2019 года. Компания обладает широкой базой потребителей товарного чугуна, среди которых большую долю формируют металлургические трейдеры (74%), оставшиеся 26% приходятся на конечных потребителей. Конечным контролирующим собственником Компании является Зубицкий Е. Б.

Сильные стороны
Компании

- Выстраиваемая вертикально интегрированная модель металлургического производства, благодаря которой на текущий момент достигается 100%-ная обеспеченность коксом, а также 67%-ная обеспеченность железорудным сырьем и 56%-ная — коксующимся углем. Ожидается, что дальнейшее развитие вертикальной интеграции позволит обеспечить 100%-ную достаточность в железной руде и коксующемся угле к 2025-му и 2021-му году соответственно.
- Обширная клиентская база как внутри России, так и на экспортных рынках, а также выгодное географическое расположение чугунного производства обеспечивают гибкость продаж независимо от конъюнктуры рынков.
- Сильный бизнес-профиль Компании, обусловленный высокой степенью вертикальной интеграции, обеспечивает оценку рентабельности бизнеса выше средней.

Слабые стороны Компании

- Основная продукция Компании (товарный чугун) не отличается высокой добавленной стоимостью.
- На долю сегмента «Руда и чугун», где ПАО «Тулачермет» является единственной площадкой по выплавке чугуна — приходится 34% EBITDA Компании. В связи с этим АКРА отмечает, что влияние фактора «концентрация на одном заводе» на кредитный рейтинг является ограничивающим.
- Невысокий уровень эффективности и независимости деятельности совета директоров, обусловленный риском «незаменимого» руководителя (конечный контролирующий акционер).
- Масштаб бизнеса Компании оценивается как средний по сравнению с сопоставимыми стальными компаниями в РФ и значительно ниже таких лидеров отрасли, как ПАО «НЛМК», ПАО «Северсталь» и ПАО «ММК».

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:

- снижение уровня долговой нагрузки (отношение общего долга к FFO до чистых процентных платежей) ниже 3,5x при одновременном росте показателя FFO до чистых процентных платежей к процентным платежам выше 2,5x;
- положительное значение FCF.

К негативному рейтинговому действию могут привести:

- падение рентабельности по FFO до процентных платежей и налогов ниже 15%;
- сохранение долговой нагрузки Компании (отношение общего долга к FFO до чистых процентных платежей) выше 5,0x;
- сохранение отношения FFO до фиксированных платежей к фиксированным платежам ниже 2,5x;
- существенное ухудшение доступа к внешним источникам ликвидности с сохранением отрицательного значения FCF.

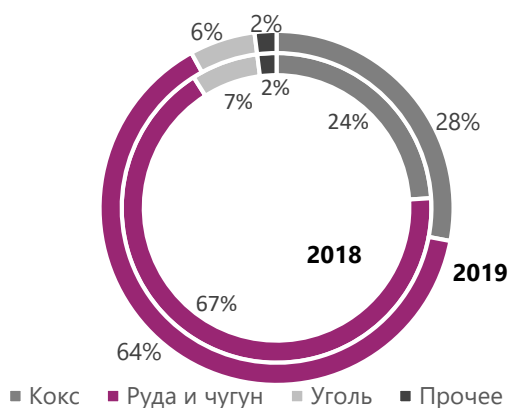
Профиль Группы

ПАО «Кокс» — холдинговая компания и один из ключевых активов Промышленно-металлургического холдинга (далее — ПМХ), Группы компаний, в состав которой входят предприятия, подконтрольные ПАО «Кокс». ПМХ — вертикально интегрированная горно-металлургическая Группа компаний, занимающаяся:

- добычей и переработкой коксующегося угля и железной руды;
- выпуском кокса;
- выплавкой чугуна;
- производством чугунного литья;
- производством металлоконструкций и машиностроительного оборудования;
- производством порошковых материалов.

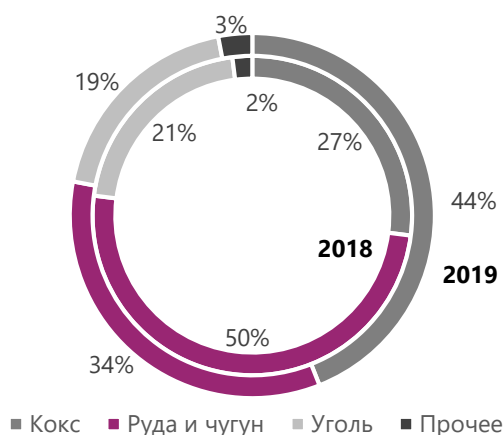
Конечной продукцией ПАО «Кокс» являются товарный чугун и кокс, на долю которых приходится 64% и 28% консолидированной выручки Компании в 2019 году.

Рисунок 1. Структура выручки ПАО «Кокс» в 2018–2019 годах



Источник: данные Компании

Рисунок 2. Структура EBITDA ПАО «Кокс» в 2018–2019 годах



Источник: данные Компании

Добыча угля

Добыча угля диверсифицирована между тремя производствами, расположенными в Кемеровской области (ООО «Участок «Коксовый», ООО «Шахта «Бутовская» и ООО «Шахта им. С. Д. Тихова»). Следует отметить, что на ООО «Участок «Коксовый» приходится половина добываемого Компанией угля.

Запасы угля **шахты «Бутовской»** представлены марками К, КО и КСН с низким содержанием серы и фосфора. Балансовые запасы угля на 01.01.2018 составляли 107 млн тонн. Шахта «Бутовская» ведет добычу угля подземным способом. Первая очередь шахты производственной мощностью 1,1 млн тонн была запущена в 2013 году. Вторая очередь введена в эксплуатацию в 2017 году. С ее запуском годовая мощность предприятия по добыче угля выросла до 2,7 млн тонн.

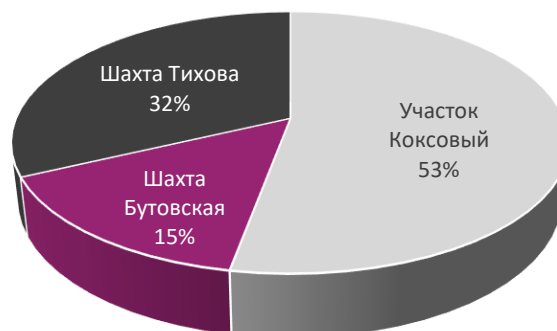
Участок «Коксовый» ведет добычу коксующегося угля открытым способом. Мощность предприятия составляет около 1 млн тонн в год. Запасы представлены углями марок К, КС, КО, ОС и ТС. Часть угля отправляется на производство кокса без обогащения.

Шахта им. С. Д. Тихова была введена в эксплуатацию в 2017 году. Шахта ведет добычу угля подземным способом. Запасы угля представлены дефицитными в России и дорогими марками Ж и 2Ж, значительно улучшающими качество кокса. Производственная мощность предприятия составляет 1,8 млн тонн. В перспективе на шахте планируется запустить вторую очередь мощностью 1 млн тонн, а также обогатительную фабрику.

Переработкой и обогащением добытого угля занимается **ПАО «ЦОФ «Березовская»**, которая выпускает концентрат марок К, ОС, КС, КО, ГЖ, Ж и 2Ж как в качестве мономарок, так и в шихте различной пропорции. Угольный концентрат ЦОФ «Березовская» применяется для производства металлургического кокса. Крупнейшим потребителем фабрики является ПАО «Кокс».

По результатам 2019 года совокупная добыча угля Компании составила 2,3 млн тонн.

Рисунок 3. Распределение добычи угля в 2019 году



Источник: данные Компании

Коксохимическое производство

ПАО «Кокс» — коксохимический завод в Кемеровской области, является градообразующим предприятием города Кемерово. Завод выпускает металлургический кокс, который применяется в доменных печах в качестве топлива и восстановителя железной руды. Также предприятие выпускает коксовый орешек, который применяется при выплавке ферросплавов и цветных металлов, литейный кокс, коксовую мелочь, смолу и бензол. Общая мощность предприятия составляет 3 млн тонн кокса в год.

Добыча железной руды

АО «Комбинат КМАруда» — основной актив ПМХ по добыче и переработке железной руды в железорудный концентрат. Предприятие располагается в Белгородской области и разрабатывает месторождение самого мощного в мире железорудного бассейна — Курской магнитной аномалии. С 2011 года на предприятии реализуется проект по увеличению объемов производства до 7 млн тонн руды в год. Кроме того, имеются планы по строительству и вводу в эксплуатацию дробильно-обогащительной фабрики № 3 с цехом производства железорудных окатышей мощностью до 3,5 млн тонн в год.

Выплавка чугуна

Выплавку чугуна в периметре ПМХ осуществляет **ПАО «Тулачермет»** (далее — «Тулачермет») — ведущий российский производитель и экспортер товарного чугуна, самое крупное предприятие в группе ПМХ. «Тулачермет» производит более 20 различных российских марок чугуна для сталеплавильных и литейных заводов, семь из которых — это марки передельного, а остальные 13 — марки литейного чугуна. По результатам 2019 года около 70% выручки от продажи чугуна приходилось на экспортные рынки, включая США, Европу, Ближний Восток. Чугун, выплавленный на «Тулачермет», отличается высоким качеством и низким содержанием примесей, что обусловлено использованием чистого сырья месторождений Курской магнитной аномалии и кокса, производимого ПАО «Кокс».

Порошковая металлургия

Порошковая металлургия, включающая производство изделий из хрома, молибдена, вольфрама, металлических порошков и композиционных материалов, представляет собой отдельное направление деятельности ПМХ. Основным производственным активом выступает **АО «ПОЛЕМА»**, которое занимает лидирующие позиции на мировых рынках электролитического рафинированного хрома и распыляемых мишеней из хрома высокой чистоты, проката и изделий из молибдена и вольфрама, высокопрочных контактных материалов, тяжелых вольфрамовых сплавов. В составе предприятия действует крупнейший в России комплекс по производству металлических порошков мощностью 3 тыс. тонн в год.

Отраслевой риск-профиль

АКРА оценивает базовый риск металлургической отрасли как низкий, несмотря на то, что отрасль является цикличной. Для отрасли характерны существенные барьеры для входа новых игроков, так как металлургическое производство достаточно капиталоемкое. При этом наличие только сталеплавильных мощностей недостаточно, гораздо важнее иметь контроль над всей производственной цепочкой от добычи угля и железной руды до производства продукции высоких прокатных переделов. В России сталелитейная отрасль является высококонцентрированной, причем на долю крупнейших производителей стали (ПАО «НЛМК», ПАО «ММК», ПАО «Северсталь» и Группу ЕВРАЗ) приходится более 70% производимой в России стальной продукции. В связи с высокой консолидацией отрасли отечественные металлургические компании имеют возможность устанавливать и координировать внутренние отпускные цены, которые традиционно имеют премию к экспортным ценам в размере 50–100 долл. США за тонну. Однако динамика внутренних цен в значительной степени зависит от мировых цен, которые достаточно волатильны и в свою очередь определяются дисбалансом мирового спроса на сталь и объемом предложения. Основным источником мирового дисбаланса является Китай, на долю которого приходится более половины мирового производства стали. С 2016 года правительство КНР проводит политику «чистого производства», направленную на закрытие неэффективных и экологически опасных производств. В результате чего были закрыты сотни мелких металлургических заводов с общим объемом производства около 300 млн тонн.

Отраслевой
риск-профиль Компании
характеризуется низким
уровнем риска.

Таблица 1. Распределение отраслей российской экономики по группам риска

1 группа (вес 10%)	Электроэнергетика: сети	Транспорт: инфраструктура	Телекоммуникации
2 группа (вес 5%)	Нефтегазовая и химическая отрасли	Металлургия	Электроэнергетика: генерация
3 группа (вес 0%)	ВПК	Розничная торговля	Добыча полезных ископаемых
	Транспорт: перевозчики	Машиностроение	Сельское хозяйство
	Пищевая промышленность	Здравоохранение	IT & медиа
4 группа (вес 15%)	Недвижимость	Лесная и деревообрабатывающая промышленность	Нефтесервисные компании
5 группа (вес 30%)	Инфраструктурное строительство	Жилищное строительство	Трейдинг

Источник: АКРА

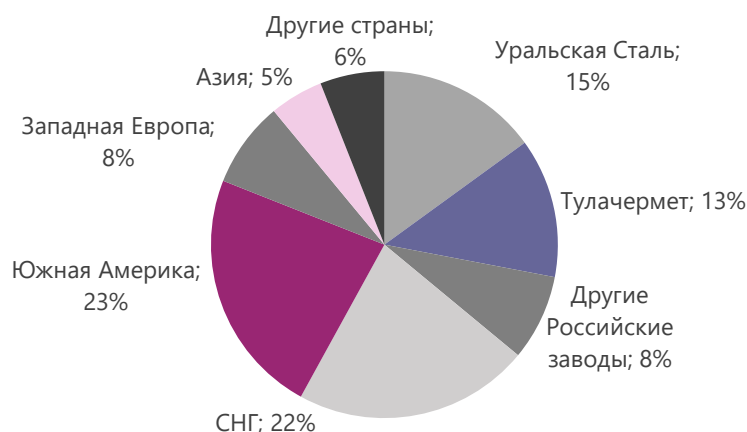
Операционный риск-профиль

Рыночная позиция

Рыночная позиция
Компании оценивается
как сильная.

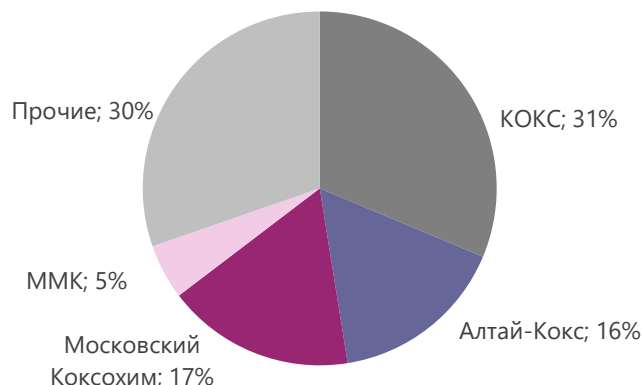
ПАО «Кокс» является одним из ведущих мировых экспортеров товарного чугуна с долей мирового экспорта 13% и крупнейшим в России производителем товарного кокса с долей рынка 31% по результатам 2019 года. Компания обладает широкой базой потребителей товарного чугуна, среди которых преобладают металлургические трейдеры (74%), а на долю конечных потребителей чугуна приходится 26% продаж.

Рисунок 4. Мировой экспорт товарного чугуна в 2019 году



Источник: данные Компании

Рисунок 5. Крупнейшие российские экспортеры кокса в 2019 году



Источник: данные Компании

Стоит отметить, что мировой рынок товарного чугуна является нишевым. Объем мирового экспорта чугуна в 2019 году составил всего 12 млн тонн. Для сравнения мировое производство стали составляет 1.8 млрд тонн. Основными потребителями товарного чугуна являются производители стали в электродуговых печах, инжиниринговые и машиностроительные компании, использующие чугун для производства двигателей, станков и другой продукции литейного производства.

Бизнес-профиль

Бизнес-профиль Компании
оценивается как сильный.

По мнению АКРА, бизнес-профиль ПАО «Кокс» является сильным в первую очередь благодаря выстраиваемой модели вертикально интегрированного металлургического производства. На сегодняшний момент Компания обеспечивает себя на 100% коксом, на 67% железной рудой и на 56% коксующимся углем. 100% обеспеченность железной рудой планируется достичь к 2025 году, а коксующимся углем — к 2021 году. Однако, если рассчитывать обеспеченность углем исходя из потребности в нем для производства чугуна (уголь закупается для производства кокса, половина которого продается третьим сторонам), то на данный момент ПАО «Кокс» на 100% обеспечено и углем.

Географическая диверсификация Компании оценивается как сильная.

Географическая диверсификация

По результатам 2019 года доля экспорта в общей выручке Компании составила 58%. К основным рынкам сбыта чугуна и кокса относятся преимущественно США, Европа и Ближний Восток. Среди конечных потребителей чугуна имеются известные автомобильные концерны, что говорит о высоком качестве продукции ПАО «Кокс». В связи с переориентацией товарных потоков чугуна в пользу ООО «ТУЛАЧЕРМЕТ-СТАЛЬ» с 2019 года наблюдается постепенное сокращение объема экспортных поставок.

Корпоративное управление

АКРА оценивает корпоративное управление ПАО «Кокс» как соответствующее среднему уровню для российского корпоративного сегмента.

Стратегия управления

Компания последовательно реализует стратегию создания вертикально интегрированного холдинга и увеличения ресурсной базы своих добывающих подразделений, ввод в эксплуатацию которых происходит без существенных задержек. В то же время следует отметить текущую неопределенность статуса ООО «ТУЛАЧЕРМЕТ-СТАЛЬ» после того, как ПАО «Кокс» продало принадлежавшую ему 33%-ную долю контролирующему акционеру.

Управление рисками

Качество системы управления рисками оценивается как среднее для корпоративного сектора. В Компании используются отдельные элементы риск-менеджмента, а также инструменты натурального хеджирования, позволяющие обеспечить разумный баланс между валютной выручкой и валютными обязательствами. По мере перенаправления чугуна на дальнейший передел в сталь доля валютной выручки ПАО «Кокс» будет снижаться, в связи с чем Компания рассматривает возможность снижения валютного долга в своем кредитном портфеле.

Негативное влияние на оценку фактора оказал инцидент (выброс метана), произошедший на шахте им. С. Д. Тихова в феврале 2019 года. Следует отметить, что до момента аварии надзорные органы периодически составляли предписания с целью устранения выявленных нарушений правил техники безопасности и неисправностей аварийного оборудования.

Структура управления

Оценка структуры управления Компании учитывает отсутствие независимых представителей в совете директоров компании. Имеет место наличие риска «незаменимого» руководителя в лице конечного контролирующего акционера. На определенном этапе развития Компании в состав совета директоров приглашались независимые члены, имеющие большой опыт работы и заслуженную репутацию. Однако впоследствии должности независимых директоров были упразднены с целью сокращения расходов. Кроме того, следует отметить отсутствие формализованных процедур, регламентирующих деятельность совета директоров, а также каких-либо комитетов в его составе.

Структура Группы

В оценке структуры группы учитывается сложность ее организации и наличие операций со связанными сторонами, хотя они являются экономически обоснованными.

Финансовая прозрачность

АКРА отмечает хорошее качество проверенной аудитором финансовой отчетности Компании, существенные аспекты которой раскрыты в примечаниях. Компания также регулярно публикует результаты операционной деятельности на своем сайте.

Уровень корпоративного управления Компании оценивается как средний.

Финансовый риск-профиль

Основные предпосылки прогнозирования финансовых показателей и принципы их учета в рейтинговой модели

Для проведения рейтингового анализа АКРА построило финансовую модель денежных потоков ПАО «Кокс» на отрезке 2020–2022 годов. В качестве основных предпосылок для модели использовались как данные Компании, так и оценки Агентства. Показатели выручки ПАО «Кокс» прогнозировались на основе ожидаемых изменений выручки по каждому направлению деятельности. В рамках рейтинговой модели финансовые показатели Компании усреднялись путем взвешивания. Наибольшие веса — по 30% — имели показатели 2019 и 2020 годов; показателям 2018 и 2021 годов были присвоены веса, равные 15%; на показатели 2017 и 2022 годов пришлось по 5%. При расчете коэффициентов ликвидности учитывались только прогнозные показатели 2020–2022 годов в соотношении 60%–30%–10% соответственно.

Оценка финансового риск-профиля ПАО «Кокс» соответствует рейтинговому уровню bbb вследствие высокой долговой нагрузки, низкого показателя обслуживания долга и среднего размера бизнеса Компании.

Размер и рентабельность

Размер Компании оценивается как средний, рентабельность высокая.

Масштаб бизнеса Компании, выраженный в абсолютном значении FFO до чистых процентных платежей и налогов (менее 30 млрд руб.), является средним в сравнении с другими сталелитейными компаниями в Российской Федерации и значительно ниже таких лидеров отрасли как ПАО «НЛМК», ПАО «Северсталь» и ПАО «ММК». При этом сильный бизнес-профиль Компании, определяемый высоким уровнем ее вертикальной интеграции, обеспечивает оценку рентабельности бизнеса выше средней (более 15%).

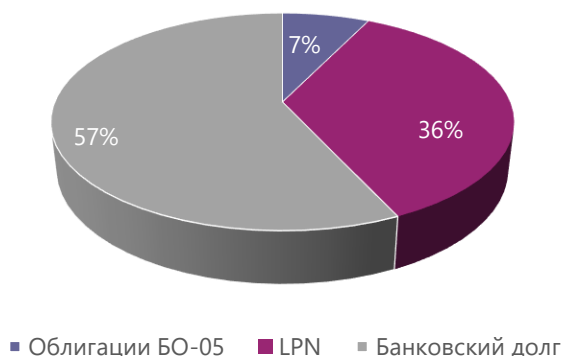
Долговая нагрузка и обслуживание долга

Долговая нагрузка Компании оценивается как высокая.

Общий долг Компании по состоянию на 31.12.2019 составил 69,5 млрд руб., включая краткосрочный долг в размере 13,4 млрд руб. В рамках Группы основная часть обязательств приходится на основные операционные компании (ПАО «Кокс», ПАО «Тулачермет» и АО «Комбинат КМАруда»). Ноты участия в кредите (LPN), выпущенные компанией Koks Finance для оптимизации финансирования долга ПАО «Кокс», обеспечены поручительствами, предоставленными АО «Комбинат КМАруда», ООО «Шахта им. С. Д. Тихова», ООО «Шахта «Бутовская» и ПАО «Тулачермет». Они имеют такой же рэнкинг, как и прочие старшие необеспеченные долговые обязательства ПАО «Кокс». Долговые обязательства каждой операционной компании обеспечены поручительствами других операционных компаний. Имущественные залоги предусмотрены только по обязательствам АО «ПОЛЕМА» и АО «Комбинат КМАруда».

Покрытие процентных платежей Компании оценивается как среднее.

Рисунок 6. Консолидированный кредитный портфель ПАО «Кокс»



Источник: данные Компании

Рисунок 7. Валюта консолидированного кредитного портфеля ПАО «Кокс»



Источник: данные Компании

Значение отношения общий долг/FFO до чистых процентных платежей Компании по результатам 2019 года выросло до 5,8х против 4,7х годом ранее в результате снижения показателя FFO, вызванного падением цен на чугун, а также сокращением добычи угля в начале года вследствие аварии на шахте им. С. Д. Тихова. В дальнейшем Агентство ожидает постепенного снижения данного показателя до 3,5х к 2021 году вследствие роста рентабельности продаж чугуночного сегмента, так как поставки будут осуществляться преимущественно для дальнейшего передела в стальную продукцию ООО «ТУЛАЧЕРМЕТ-СТАЛЬ».

Ликвидность и денежный поток

По состоянию на 31.12.2019 Компания располагала наличными средствами на счетах и в кассе в размере 9.9 млрд руб. Общий объем невыбранных возобновляемых кредитных линий составлял более 40 млрд руб. При этом график погашения долга до 2021 года выглядит равномерно, а пик выплат приходится на 2022 год, когда наступает срок погашения по нотам LPN. Мы ожидаем, что Компания будет использовать открытые кредитные линии для рефинансирования погашений в период с 2020 по 2022 год. Погашение нот LPN в 2022 году будет рефинансировано новым выпуском (вероятно, в совокупности с рублевым) в соответствии с политикой Компании, предусматривающей натуральное хеджирование валютных рисков.

В связи с завершением фазы интенсивных капитальных расходов как в периметре Компании, так и в ООО «ТУЛАЧЕРМЕТ-СТАЛЬ», АКРА ожидает постепенного увеличения свободного денежного потока (FCF), который будет направляться на снижение долговой нагрузки. Именно снижение долговой нагрузки поставлено контролирующим акционером в качестве приоритетной задачи для менеджмента Компании. В результате снижения долговой нагрузки Агентство ожидает улучшения показателей обслуживания долга и денежного потока. В совокупности это может стать основанием для повышения рейтинга Компании.

Оценка собственной кредитоспособности (ОСК): а-

Корректировки: отсутствуют.

Рейтинги эмиссиям в обращении не присвоены.

- снижение цен на чугун на 3–5% в 2020–2021 годах с последующим умеренным восстановлением в пределах 2% в 2022–2023 годах;
- ежегодные капитальные расходы на уровне около 8 млрд руб. в 2020–2023 годах;
- отсутствие дивидендов в течение всего прогнозного периода до 2023 года;
- отсутствие ежегодных корпоративных кредитов в адрес ООО «ТУЛАЧЕРМЕТ-СТАЛЬ» в 2020–2023 годах.

Ликвидность Компании оценивается как сильная.

Денежный поток Компании оценивается как средний.

Компоненты рейтинга

Рейтинги выпусков

Ключевые допущения

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](#).

Кредитный рейтинг ПАО «Кокс» был присвоен впервые. Пересмотр кредитного рейтинга и прогноза по кредитному рейтингу ожидается в течение одного года с даты опубликования пресс-релиза по присвоению кредитного рейтинга.

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

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

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

Приложение 1. Сравнительный анализ

Основной компанией для сравнения является АО «Загорский трубный завод» (рейтинг АКРА — [BBB+\(RU\)](#), прогноз «Стабильный»). Более высокий рейтинг ПАО «Кокс» обусловлен в основном более сильным операционным риск-профилем (сильная рыночная позиция, хорошая географическая диверсификация и высокая рентабельность).

Таблица 2. Сравнение с сопоставимой компанией

Компоненты кредитного рейтинга		Вес	Компоненты	Вес	
		АО «ЗТЗ»		ПАО «Кокс»	
Отраслевой риск-профиль	Низкий риск	5%	Низкий риск	5%	
Операционный риск-профиль	bbb	46%	a+	42%	
Рыночная позиция	Сильная		Сильная		
Бизнес-профиль	Средний		Сильный		
Географическая диверсификация	Слабая		Сильная		
Корпоративное управление	Средний уровень		Средний уровень		
Финансовый риск-профиль	a-	49%	bbb	53%	
Размер	Средний		Средний		
Рентабельность	Средняя		Высокая		
Долговая нагрузка	Низкая		Высокая		
Обслуживание долга	Высокое покрытие		Среднее покрытие		
Ликвидность	Средняя		Сильная		
Денежный поток	Средний		Средний		
ОСК	bbb+		a-		
Поддержка	0		0		
Кредитный рейтинг	BBB+(RU)		A-(RU)		

Приложение 2. Фактические и прогнозные финансовые и расчетные показатели

	2016	2017	2018	2019	2020П	2021П
Продажи и рентабельность, млн руб.						
Выручка	64 521	85 360	89 643	86 764	76 337	82 162
<i>динамика</i>		32,3%	5,0%	-3,2%	-12,0%	7,6%
Валовая прибыль	19 517	27 127	24 168	20 296	22 527	27 674
<i>рентабельность</i>	30,2%	31,8%	27,0%	23,4%	29,5%	33,7%
FFO до фиксированных платежей и налогов	11 832	16 624	17 159	13 627	16 491	21 242
<i>рентабельность</i>	18,3%	19,5%	19,1%	15,7%	21,6%	25,9%
FFO до чистых процентных платежей и налогов	11 832	16 624	17 159	13 627	16 491	21 242
<i>рентабельность</i>	18,3%	19,5%	19,1%	15,7%	21,6%	25,9%
Чистая прибыль	9 211	7 599	1 296	6 123	6 252	9 883
<i>рентабельность</i>	14,3%	8,9%	1,4%	7,1%	8,2%	12,0%
Баланс, млн руб.						
Внеоборотные активы	69 100	77 139	90 920	104 980	103 330	107 132
Чистый оборотный капитал	-3 742	1 108	-3 325	-9 518	-623	-105
Скорр. денежные средства	4 534	8 978	11 522	9 851	2 203	2 396
Капитал	16 483	26 858	27 535	33 604	37 880	47 763
Общий долг	51 005	59 015	73 228	69 470	70 898	66 536
Скорр. общий долг	51 005	59 015	73 228	69 470	70 898	66 536
Денежные потоки, млн руб.						
FFO	5 766	9 018	9 820	5 973	9 223	13 073
CFO	5 528	6 718	10 896	10 320	8 303	12 556
Капитальные затраты + НМА	-5 471	-9 083	-8 636	-7 744	-8 000	-8 000
Выплата дивидендов	0	0	0	0	0	0
FCF	57	-2 365	2 260	-2 576	303	4 556
<i>рентабельность</i>	0,1%	-2,8%	2,5%	-3,0%	0,4%	5,5%
NFCF	710	4 364	1 907	-1 430	213	194
Долговая нагрузка и ликвидность						
Общий долг / FFO до чистых процентных платежей	4,4	4,0	4,7	5,8	4,7	3,5
FFO до чистых процентных платежей / Процентные платежи	2,0	2,5	2,6	1,9	2,4	3,0
Коэффициент краткосрочной ликвидности				4,2	2,3	3,1

Источник: данные ПАО «Кокс», расчеты АКРА

(С) 2020

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 представляют 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.