

АКРА ПРИСВОИЛО АО «ЗАСЛОН» КРЕДИТНЫЙ РЕЙТИНГ ВВВ+(RU), ПРОГНОЗ «СТАБИЛЬНЫЙ»

ЭЛЬВИРА ЯКУБОВА

Аналитик, группа корпоративных рейтингов

+7 (495) 139 04 80, доб. 185
elvira.yakubova@acra-ratings.ru

ИЛЬЯ МАКАРОВ

Директор, группа корпоративных рейтингов

+7 (495) 139 04 80, доб. 220
ilya.makarov@acra-ratings.ru

Кредитный рейтинг АО «ЗАСЛОН» (далее — Компания) обусловлен средней долговой нагрузкой при среднем обслуживании долга, а также средним денежным потоком и размером бизнеса меньше среднего. Рентабельность и ликвидность положительно влияют на оценку финансового риск-профиля. Операционный риск-профиль характеризуется сильной рыночной позицией Компании в сфере радиолокации и систем управления вооружением для авиации и флота ВС РФ, средними бизнес-профилем и уровнем корпоративного управления.

АО «ЗАСЛОН» — научно-техническое предприятие, созданное в 2001 году на базе ОАО «Завод Ленинец», в 2014 году было переименовано в АО «ЗАСЛОН» из АО «Научно-технический центр «Завод Ленинец». Компания является исполнителем государственных контрактов по заказам Министерства обороны Российской Федерации и других силовых структур на поставку вертолетного бортового радиоэлектронного оборудования и авиационных бортовых радиолокационных станций, систем неуправляемых реактивных снарядов, комплексов спутниковой разведки и целеуказания, многофункциональных радиолокационных комплексов, аэродромных кондиционеров и электроагрегатов, а также развивает направление медицинской техники (портативных переносных УЗИ-сканеров).

КЛЮЧЕВЫЕ ФАКТОРЫ ОЦЕНКИ

Сильная рыночная позиция и средний бизнес-профиль. АКРА относит профиль деятельности Компании к отрасли машиностроения с нейтральным уровнем кредитного риска. Компания является абсолютным лидером по доле производства соответствующих классов вооружений и военной техники: радиоэлектронного оборудования для военно-морского флота и радиоэлектронного оборудования для воздушно-космических сил. Компания выпускает радиолокационные станции авиационного и морского базирования, аэродромное климатическое оборудование и УЗИ-сканеры, что говорит о высокой диверсификации продукции Компании в рамках своей отрасли.

Рынок сбыта отличается умеренной цикличностью и насыщенностью. Продукция специального назначения для авиационного, морского и сухопутного вооружения в настоящее время пользуется повышенным спросом со стороны государственных заказчиков (Минобороны России и других силовых структур). Контрактная база стабильна, ее объем составляет более 100 млрд руб., что в несколько раз превышает размер годовой выручки Компании. Оценка субфактора «Зависимость от субподряда и комплектующих» учитывает сложность и невозможность замены некоторых поставщиков комплектующих и материалов или субподрядчиков (соисполнителей).

Производственные площадки Компании находятся в Санкт-Петербурге, Пушкине и Новосибирске, испытательный полигон — на мысе Владимирский. Национальные рынки сбыта хорошо диверсифицированы, небольшая доля продаж приходится на экспорт. Увеличение доли экспортных продаж в прогнозном периоде с 2024 по 2026 год может способствовать улучшению оценки данного фактора.

Размер бизнеса меньше среднего. Выручка Компании в 2022 году составила 10,1 млрд руб., а по итогам 2023 года может вырасти до 12,3 млрд руб. Средневзвешенный за 2021–2026 годы показатель FFO до чистых процентных платежей и налогов составляет 2,2 млрд руб., что, по методологии АКРА, соответствует размеру бизнеса меньше среднего. Средневзвешенная за тот же период рентабельность по FFO до чистых процентных платежей и налогов составляет 15,5%.

Средняя долговая нагрузка и средний уровень обслуживания долга. Кредитный портфель хорошо диверсифицирован по кредиторам. Без учета арендных платежей и выданного Компанией поручительства отношение общего долга к FFO до чистых процентных платежей по итогам 2022 года составило 0,4х, а к концу 2023 года, по оценкам АКРА, может вырасти до 0,6х из-за увеличения долговой нагрузки после размещения облигационного выпуска в апреле текущего года. С учетом арендных платежей и выданного Компанией поручительства отношение общего долга к FFO до чистых процентных платежей в 2022 году было на уровне 2,9х, а к концу 2023 года, по расчетам АКРА, может увеличиться до 3,2х. Средневзвешенное за период с 2021 по 2026 год отношение общего долга (с учетом арендных платежей и выданного поручительства) к капиталу составляет 1,7х.

Отношение FFO до чистых процентных платежей к процентным платежам с учетом арендных платежей в 2021–2022 годах находилось на уровне 3,5–4,1х, а без их учета — 13,3–14,8х. На фоне роста долговой нагрузки показатель покрытия с учетом арендных платежей по итогам 2023 года может составить 3,4х с дальнейшим ожидаемым снижением до 2,2х к 2025 году.

Сильная ликвидность и средний денежный поток. В рамках количественной оценки ликвидности Агентство принимало во внимание наличие у Компании существенной части денежных средств на специальных счетах для выполнения гособоронзаказа. В качественной оценке ликвидности АКРА учитывает пик погашения долга в 2026 году, связанный с выплатой основной суммы долга по облигационному займу.

Рентабельность Компании по FCF находится на околонулевом уровне. Средневзвешенная за 2021–2026 годы доля капитальных расходов в выручке составляет 2,6%. Сумма капитальных расходов в 2023–2025 годах скорректирована на величину субсидии, полученной из федерального бюджета и предоставленной на модернизацию и пополнение основных производственных фондов Компании.

Средний уровень корпоративного управления. Структура и практики корпоративного управления адекватны размеру и профилю бизнеса Компании, а ее стратегия формализована. Оценка за структуру группы учитывает наличие различных операций со связанными компаниями. Финансовая прозрачность оценивается на приемлемом уровне, принимая во внимание специфику деятельности Компании.

КЛЮЧЕВЫЕ ДОПУЩЕНИЯ

- выполнение обязательств по заключенным контрактам в срок и в полном объеме;
- сохранение доступа к внешним и внутренним источникам финансирования;
- капитальные расходы, а также выдача и погашение займов в прогнозном периоде (с 2024 по 2026 год) согласно предоставленной финансовой модели;
- дивидендные выплаты в прогнозном периоде в соответствии с утвержденной дивидендной политикой.

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:

- снижение средневзвешенного отношения общего долга (с учетом арендных платежей и выданного Компанией поручительства) к FFO до чистых процентных платежей до уровня ниже 1,0х;
- увеличение средневзвешенного отношения FFO до чистых процентных платежей к процентным платежам (с учетом арендных платежей) выше 5,0х.

К негативному рейтинговому действию могут привести:

- невыполнение обязательств по заключенным контрактам в срок и в полном объеме или смещение сроков поступления денежных средств по контрактам, способное оказать давление на выручку;
- ухудшение рыночной позиции;
- ухудшение оценок субфакторов корпоративного управления;
- снижение средневзвешенной рентабельности по FFO до чистых процентных платежей и налогов до уровня ниже 10%;
- рост средневзвешенного отношения общего долга (с учетом арендных платежей и выданного Компанией поручительства) к FFO до чистых процентных платежей выше 3,5х;
- снижение средневзвешенного отношения FFO до чистых процентных платежей к процентным платежам (с учетом арендных платежей) до уровня ниже 2,5х;
- падение взвешенного коэффициента текущей ликвидности ниже 1,0;
- ухудшение качественных оценок долговой нагрузки и/или ликвидности.

КОМПОНЕНТЫ РЕЙТИНГА

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

Поддержка: отсутствует.

РЕЙТИНГИ ВЫПУСКОВ

Рейтинг эмиссии в обращении не присвоен.

РЕГУЛЯТОРНОЕ РАСКРЫТИЕ

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

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

Кредитный рейтинг был присвоен на основании данных, предоставленных АО «ЗАСЛОН», информации из открытых источников, а также баз данных АКРА. Кредитный рейтинг является запрошенным, АО «ЗАСЛОН» 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 не оказывало АО «ЗАСЛОН» дополнительных услуг. Конфликты интересов в рамках процесса присвоения кредитного рейтинга выявлены не были.

(С) 2023

Аналитическое Кредитное Рейтинговое Агентство (Акционерное общество), АКРА (АО)
Москва, Большой Гнездиновский пер., д. 1, стр. 2
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.