

АКРА ПОДТВЕРДИЛО КРЕДИТНЫЙ РЕЙТИНГ АО «КОНЦЕРН «КАЛАШНИКОВ» НА УРОВНЕ A(RU), ПРОГНОЗ «СТАБИЛЬНЫЙ», И ВЫПУСКОВ ОБЛИГАЦИЙ АО «ТКХ» (RU000A100AZ1, RU000AOZZTK7, RU000AOZYCR1) — НА УРОВНЕ A(RU)

ИЛЬЯ МАКАРОВ

Директор, группа корпоративных рейтингов

+7 (495) 139 04 80, доб. 220
ilya.makarov@acra-ratings.ru**ЕКАТЕРИНА МОЖАРОВА**Старший директор — руководитель группы
корпоративных рейтингов+7 (495) 139 04 98
ekaterina.mozharova@acra-ratings.ru

Подтверждение кредитного рейтинга АО «Концерн «Калашников» (далее — Компания, Концерн, Калашников) является следствием сохранения кредитных метрик Компании в рамках диапазонов, установленных для данного рейтингового уровня. В 2021 году Компания показала устойчивое уменьшение долга и ежегодных процентных платежей, однако при этом наблюдалось снижение рентабельности по операционной прибыли, что в совокупности оказало нейтральное влияние на уровень рейтинга.

Кредитный рейтинг Компании определен с учетом поддержки со стороны государства в виде дополнительной степени к оценке собственной кредитоспособности (ОСК) Компании. ОСК Концерна базируется на сильной рыночной позиции — Калашников является лидером отрасли в сегменте боевого стрелкового оружия — и на сильном бизнес-профиле. Средняя оценка уровня корпоративного управления оказывает нейтральное влияние на рейтинг Компании. Оценка финансового риск-профиля обусловлена высокой рентабельностью и сильной позицией по ликвидности. Сдерживающее влияние на оценку финансового риск-профиля и в конечном счете на рейтинг Компании оказывают высокая долговая нагрузка, невысокий показатель обслуживания долга и средняя оценка свободного денежного потока (FCF).

Калашников — крупнейший в России производитель стрелкового оружия, который является основным поставщиком боевого стрелкового оружия для ВС РФ и контролирует мощности по производству высокоточного управляемого вооружения для армейской авиации. Бренд «Калашников» известен во всем мире, поставки военной продукции Компании имеют широкую географическую диверсификацию.

КЛЮЧЕВЫЕ ФАКТОРЫ ОЦЕНКИ

Сильные бизнес-профиль и рыночная позиция. Компания является лидером отечественной стрелковой отрасли и системообразующей структурой всего стрелкового сектора оборонно-промышленного комплекса (ОПК) России. На долю Концерна приходится более 95% производства стрелкового оружия в стране. Продуктовый портфель Концерна представлен широкой номенклатурой боевого и гражданского стрелкового оружия, высокоточной техникой, контрольно-проверочными машинами, робототехническими изделиями и авиапушками. Компания обеспечена заказами на ближайшие годы, особенно с учетом крупных контрактов с Министерством обороны.

Средний уровень корпоративного управления обусловлен высокой оценкой стратегии управления в рамках государственно-частного партнерства. Стратегия развития Компании предусматривает устойчивый рост выручки, в том числе за счет расширения номенклатуры продукции и развития перспективных направлений. Агентство отмечает, что в Концерне сформирована эффективная система управления рисками, направленная на обеспечение устойчивости и прибыльности бизнеса. Структура Компании довольно усложнена, но соответствует масштабу ее деятельности. Финансовая прозрачность находится на приемлемом уровне с учетом закрытого характера деятельности Концерна.

Оценка финансового риск-профиля обусловлена высокой рентабельностью, средней оценкой размера бизнеса, невысоким показателем обслуживания долга, а также высокой долговой нагрузкой. В 2021 году рентабельность по FFO до чистых процентных платежей и налогов составила 12,7% против 18,1% в 2020-м. АКРА ожидает, что средний уровень рентабельности в прогнозном периоде (с 2022 по 2024 год) составит около 15%. Большая часть работ будет осуществляться в рамках исполнения гособоронзаказа (ГОЗ), рентабельность по которому не может быть высокой. Кроме того, будет вестись работа по экспортным контрактам, рентабельность которых, как предполагается, окажется выше. Коэффициент долговой нагрузки (отношение общего долга к FFO до чистых процентных платежей) по результатам 2021 года составил 7,1х против 7,3х в 2020-м. Уменьшение данного показателя обусловлено тем, что общий долг Компании сокращался более быстрыми темпами, чем операционная прибыль. По оценкам Агентства, в прогнозном периоде коэффициент долговой нагрузки снизится, а темпы снижения в значительной степени будут зависеть от условий расчетов по контрактам в рамках ГОЗ. В рамках качественной оценки долгового портфеля Концерна АКРА учитывает особый характер части этого портфеля, связанной с исполнением ГОЗ. Показатель обслуживания долга (FFO до чистых процентных платежей к процентным платежам) по результатам 2021 года составил 1,96х против 1,6х в 2020-м. Как полагает АКРА, в 2022 году этот показатель незначительно вырастет, поскольку резкий рост процентных ставок (особенно в первом полугодии) окажет на него сдерживающее влияние. В дальнейшем ожидается более уверенный рост показателя обслуживания долга вследствие опережающего роста операционного денежного потока.

Высокий уровень ликвидности Компании обусловлен комфортными условиями оплаты производимой продукции. Агентство отмечает, что особенность расчетов в сегменте ОПК предполагает строгое целевое использование авансируемых средств, поэтому при расчете ликвидности денежные средства учитывались АКРА не в полном объеме. Агентство также отмечает наличие существенного объема невыбранных лимитов в банках и действующих открытых кредитных линий.

В 2021 году значение FCF Компании увеличилось до 5,3 млрд руб., что преимущественно было связано с притоком средств на фоне снижения оборотного капитала и капитальных расходов. АКРА ожидает, что в период с 2022 по 2024 год FCF Компании будет преимущественно положительным.

КЛЮЧЕВЫЕ ДОПУЩЕНИЯ

- выполнение действующей контрактной базы в полном объеме в прогнозном периоде;
- инвестиционная программа в соответствии с бизнес-планом Компании;
- отсутствие дивидендных выплат в 2022–2024 годах.

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 коэффициента долговой нагрузки (отношение общего долга к FFO до чистых процентных платежей) до уровня ниже 5,0х;
- рост показателя обслуживания долга (FFO до чистых процентных платежей к процентным платежам) выше 2,5х.

К негативному рейтинговому действию может привести:

- снижение показателя обслуживания долга до уровня ниже 1,0х.

КОМПОНЕНТЫ РЕЙТИНГА

ОСК: а-.

Поддержка: ОСК плюс одна ступень.

РЕЙТИНГИ ВЫПУСКОВ

Облигации АО «ТКХ» биржевые документарные процентные неконвертируемые на предъявителя с обязательным централизованным хранением, серия БО-П01 (RU000A0ZYCR1), срок погашения — 30.09.2027, объем выпуска — 7 млрд руб., — **A(RU)**.

Облигации АО «ТКХ» биржевые документарные процентные неконвертируемые на предъявителя с обязательным централизованным хранением, серия БО-П02 (RU000A0ZZTK7), срок погашения — 02.11.2028, объем выпуска — 5 млрд руб., — **A(RU)**.

Облигации АО «ТКХ» биржевые документарные процентные неконвертируемые на предъявителя с обязательным централизованным хранением, серия БО-П03 (RU000A100AZ1), срок погашения — 13.04.2029, объем выпуска — 4 млрд руб., — **A(RU)**.

Обоснование кредитного рейтинга. Эмиссии являются старшим необеспеченным долгом **Акционерного общества «ТрансКомплектХолдинг»** (АО «ТКХ») — материнской компании АО «Концерн «Калашников», контролирующей 75% минус одна акция. Основанием для подтверждения рейтинга служат эмиссионная документация и публичная безотзывная оферта. В соответствии с этими документами, в случае неисполнения эмитентом своих обязательств АО «Концерн «Калашников» (оферент) обязуется выкупить облигации (с учетом накопленного купонного дохода).

По причине отсутствия структурной и контрактной субординации выпусков АКРА оценивает эти облигации как равные по очередности исполнения другим существующим и будущим необеспеченным и несубординированным обязательствам оферента. В соответствии с методологией, АКРА использует детальный подход. Согласно оценке АКРА, уровень возмещения по необеспеченному долгу относится ко II категории, в связи с чем кредитный рейтинг выпусков облигаций приравнивается к кредитному рейтингу оферента.

РЕГУЛЯТОРНОЕ РАСКРЫТИЕ

Кредитные рейтинги АО «Концерн «Калашников» и выпусков облигаций АО «ТКХ» (RU000A0ZYCR1, RU000A0ZZTK7, RU000A100AZ1) были присвоены по национальной шкале для Российской Федерации на основе **Методологии присвоения кредитных рейтингов нефинансовым компаниям по национальной шкале для Российской Федерации, Методологии анализа рейтингуемых лиц, связанных с государством или группой, а также Основных понятий, используемых Аналитическим Кредитным Рейтинговым Агентством в рейтинговой деятельности.** При присвоении кредитного рейтинга указанным выпускам также использовалась **Методология присвоения кредитных рейтингов отдельным выпускам финансовых инструментов по национальной шкале для Российской Федерации.**

Впервые кредитный рейтинг АО «Концерн «Калашников» был опубликован АКРА 16.08.2017, выпуска облигаций АО «ТКХ» (RU000A0ZYCR1) — 11.10.2017, выпуска облигаций АО «ТКХ» (RU000A0ZZTK7) — 15.11.2018, выпуска облигаций АО «ТКХ» (RU000A100AZ1) — 26.04.2019. Очередной пересмотр кредитного рейтинга и прогноза по кредитному рейтингу АО «Концерн «Калашников», а также кредитного рейтинга выпусков облигаций АО «ТКХ» (RU000A0ZYCR1, RU000A0ZZTK7, RU000A100AZ1) ожидается в течение одного года с даты опубликования настоящего пресс-релиза.

Кредитные рейтинги были присвоены на основании данных, предоставленных АО «Концерн «Калашников», информации из открытых источников, а также баз данных АКРА. Кредитные рейтинги являются запрошенными, АО «Концерн «Калашников» принимало участие в процессе присвоения кредитных рейтингов.

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

АКРА не оказывало АО «Концерн «Калашников» и АО «ТКХ» дополнительных услуг. Конфликты интересов в рамках процесса присвоения кредитных рейтингов выявлены не были.

(С) 2022

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.