

АКРА ПОДТВЕРДИЛО КРЕДИТНЫЙ РЕЙТИНГ ПАО «ИСКЧ» НА УРОВНЕ ВВ+(RU), ПРОГНОЗ «СТАБИЛЬНЫЙ»

АЛЕКСАНДР ГУШЧИН

Директор — руководитель направления
среднего бизнеса, группа корпоративных
рейтингов

+7 (495) 139 04 89

alexander.gushchin@acra-ratings.ru

ЭЛЬВИРА ЯКУБОВА

Младший аналитик, группа корпоративных
рейтингов

+7 (495) 139 04 80, доб. 185

elvira.yakubova@acra-ratings.ru

Кредитный рейтинг ПАО «ИСКЧ» (далее — ИСКЧ, Холдинг) отражает ограниченную диверсификацию портфеля активов как по объектам, так и по отраслям, что обусловлено работой всех операционных компаний Холдинга в разных сегментах одной отрасли медицины и здравоохранения. Качество финансовых вложений ИСКЧ оценивается Агентством на среднем уровне, поскольку основные операционные активы Холдинга находятся на разных стадиях своего развития, а дивидендные потоки сконцентрированы преимущественно на одном активе — ПАО «ММЦБ» (далее — ММЦБ). Финансовый профиль Холдинга характеризуется средним уровнем риска. Долговая нагрузка ИСКЧ находится на невысоком уровне при среднем уровне ликвидности. Сдерживающее влияние на оценку долговой нагрузки оказывает невысокий уровень покрытия процентных платежей.

ИСКЧ (Институт Стволовых Клеток Человека) — холдинговая компания, выступающая стратегическим инвестором в инновационные предприятия на рынках медицины и здравоохранения. ИСКЧ объединяет компании, занимающиеся исследованиями, разработками и их внедрением в области генной терапии (ООО «НекстГен», ООО «НекстГен Фарма», ООО «Ангиогенезис» и др.), а также в области клеточных технологий и тканевой инженерии (ООО «Витацел», ООО «Скинцел», ООО «Гены и Клетки»), биобанкирования (ПАО «ММЦБ», ООО «Репролаб», АО «Крионикс»), генетических исследований для медицинских и научных целей (АО «ЦГРМ «ГЕНЕТИКО») и биофармацевтики (ООО «Бетувакс», ООО «Развитие Биотехнологий»).

КЛЮЧЕВЫЕ ФАКТОРЫ ОЦЕНКИ

Средняя оценка качества инвестиций Холдинга. Одной из основных операционных компаний ИСКЧ по-прежнему является ММЦБ — крупнейший банк персонального хранения гемопоэтических и мезенхимальных стволовых клеток пуповинной крови в России и СНГ, предоставляющий услуги по хранению биоматериала для лечения критических заболеваний. АКРА оценивает операционный профиль ММЦБ как средний. ММЦБ остается основным на данный момент генератором дивидендного потока для ИСКЧ. Финансовый профиль ММЦБ характеризуется очень низким уровнем долговой нагрузки при очень высоком покрытии платежей, высокой оценкой ликвидности и очень высоким уровнем рентабельности при малом размере бизнеса. Акции ММЦБ обращаются на Московской бирже.

АО «ЦГРМ «ГЕНЕТИКО» (далее — ГЕНЕТИКО, Компания) — один из лидеров российского рынка генетического тестирования. Предоставляемые Компанией услуги умеренно диверсифицированы: преимплантационное генетическое тестирование, неинвазивное пренатальное тестирование, генетическое исследование опухолей для подбора таргетной терапии, NGS-секвенирование для постановки диагноза и научных исследований, а также ряд других услуг. Снижение спроса на продукты и услуги ГЕНЕТИКО в 2020 году, обусловленное негативным влиянием пандемии коронавируса и введенных карантинных мероприятий, в совокупности с понесенными внеплановыми расходами, связанными с запуском новых услуг по тестированию на наличие антител к коронавирусу, привели к падению выручки и снижению показателей рентабельности. У Компании сохраняются очень высокий уровень долговой нагрузки, очень низкая оценка ликвидности и слабый денежный поток из-за отрицательной рентабельности по FCF. Агентство обеспокоено увеличением операционного убытка ГЕНЕТИКО и ограниченными возможностями по привлечению дополнительного финансирования на внешнем рынке на фоне текущей макроэкономической ситуации. Компанией были сделаны шаги по улучшению финансового состояния и минимизации негативного эффекта от текущей макроэкономической ситуации. Однако Агентство не исключает, что ГЕНЕТИКО может потребоваться финансовая поддержка других компаний Холдинга, но исходит из того, что такая поддержка не должна оказывать негативного влияния на финансовое состояние ИСКЧ и его дочерних компаний.

Заметные доли в структуре вложений Холдинга также имеют ООО «НекстГен» и ООО «НекстГен Фарма», занимающиеся разработкой, производством и продажей генно-терапевтических препаратов, включая «Неоваскулген» (генно-терапевтический препарат для лечения ишемии нижних конечностей), а также с 2020 года реализацией оптовым покупателям тест-систем для определения наличия нейтрализующих антител к коронавирусу SARS-CoV-2. Для обеих компаний, по мнению АКРА, характерны средняя оценка операционного профиля, низкий уровень долговой нагрузки при высоком уровне обслуживания долга, очень высокая рентабельность и сильная оценка ликвидности. На данный момент обе компании генерируют основной входящий процентный поток для ИСКЧ. Сильный свободный денежный поток компаний может позволить им в среднесрочной перспективе стать дополнительными источниками дивидендных поступлений для ИСКЧ. Несмотря на текущую ситуацию, все поисковые и клинические исследования ООО «НекстГен» продолжаются в соответствии с ранее утвержденными графиками.

Низкий уровень диверсификации финансовых активов. Портфель проектов Холдинга остается ограниченным отраслью медицины и здравоохранения. Тем не менее в рамках данной отрасли объем предоставляемых операционными компаниями услуг умеренно диверсифицирован и включает в себя такие направления, как генная терапия, генетические исследования и диагностика, биострахование, заготовка и продажа репродуктивного материала, инновационные услуги в области эстетической медицины, разработка и внедрение новых вакцин от коронавируса и другие. С точки зрения структуры вложений в операционные компании сохраняется концентрация на одном из ключевых активов — ММЦБ, который продолжает быть основным генератором входящего денежного потока для ИСКЧ. Оценка также учитывает тот факт, что инвестиции в большей степени являются долевыми и обладают невысокой ликвидностью.

Средняя долговая нагрузка при низком уровне обслуживания долга. В 2021 году Холдинг выпустил облигационный заем в размере 300 млн руб., который на конец прошлого года составлял 76% от долгового портфеля ИСКЧ. Оставшаяся часть портфеля сформирована займами от связанных сторон (преимущественно от ММЦБ). Помимо этого, в 2021 году был погашен заем от ММЦБ в размере 384,5 млн руб., который по факту был конвертирован в капитал ИСКЧ. По расчетам Агентства, отношение долга к рыночной стоимости инвестиций (LTV) сохраняется на уровне прошлого года — 0,4х, что соответствует среднему уровню долговой нагрузки.

Выпуск облигаций в 2021 году, в соответствии с ожиданиями Агентства, привел к росту процентных расходов и, как следствие, к снижению уровня покрытия процентных платежей до 0,7–1,4х на горизонте 2022–2025 годов, что соответствует невысокому уровню покрытия.

Средний уровень ликвидности. В связи с тем, что погашение выпущенных в 2021 году облигаций должно состояться в 2026 году, Агентство достаточно позитивно оценивает график погашения долга Холдинга. По остальным обязательствам погашения распределены достаточно равномерно в 2022–2025 годах. Вместе с тем, учитывая текущее состояние финансового рынка, АКРА обеспокоено тем, что в случае возникновения потребности в дополнительном финансировании могут возникнуть сложности с доступом к внешним источникам ликвидности.

КЛЮЧЕВЫЕ ДОПУЩЕНИЯ

- сохранение текущей структуры вложений Холдинга;
- годовой размер входящих потоков от объектов инвестиций в 2022–2024 годах на уровне 150–200 млн руб. при сохранении операционных расходов на уровне 2021 года;
- отсутствие необходимости финансовой поддержки ГЕНЕТИКО со стороны ИСКЧ и операционных компаний, входящих в Холдинг, которая бы привела к ухудшению их финансовых характеристик;
- отсутствие дивидендных выплат ИСКЧ в прогнозном периоде (2022–2025 годы);
- ограниченный доступ к внешним источникам ликвидности в 2022 году с постепенной нормализацией ситуации в 2023 году.

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:

- значительное снижение долговой нагрузки ИСКЧ;
- повышение оценки качества инвестиций Холдинга за счет роста выручки и прибыли его операционных компаний;
- значительное увеличение диверсификации портфеля инвестиций Холдинга как по отраслям, так и по компаниям, генерирующим входящий дивидендный поток для ИСКЧ.

К негативному рейтинговому действию могут привести:

- рост долговой нагрузки ИСКЧ;
- ухудшение оценки качества инвестиций Холдинга;
- оказание финансовой поддержки ГЕНЕТИКО, приводящей к ухудшению финансовых характеристик ИСКЧ и операционных компаний, входящих в Холдинг;
- ухудшение оценки ликвидности.

КОМПОНЕНТЫ РЕЙТИНГА

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

Поддержка: отсутствует.

РЕЙТИНГИ ВЫПУСКОВ

Рейтинги эмиссиям в обращении не присвоены.

РЕГУЛЯТОРНОЕ РАСКРЫТИЕ

Кредитный рейтинг ПАО «ИСКЧ» 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](#).

Впервые кредитный рейтинг ПАО «ИСКЧ» был опубликован АКРА 24.03.2021. Очередной пересмотр кредитного рейтинга и прогноза по кредитному рейтингу ПАО «ИСКЧ» ожидается в течение одного года с даты опубликования настоящего пресс-релиза.

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