

25 декабря 2020

Ведущие аналитики:

Александр Гушин, заместитель
директора
+7 (495) 139-0489
alexander.gushchin@acra-ratings.ru

Анна Михайлова, аналитик
+7 (495) 139-0480, доб. 175
anna.mikhaylova@acra-ratings.ru

Ключевые факторы рейтинговой оценки

АКРА подтвердило кредитный рейтинг АО «ОДК» на уровне AA-(RU), прогноз «Стабильный»

Кредитный рейтинг [АО «ОДК»](#) (далее — Группа, Компания, ОДК) обусловлен высокой системной значимостью Компании для Российской Федерации и очень высокой степенью влияния на нее со стороны государства.

Оценка собственной кредитоспособности (ОСК) Компании определяется средней рыночной позицией, сильным бизнес-профилем, крупным размером и высокими показателями рентабельности. Сдерживающее влияние на ОСК оказывает высокая долговая нагрузка при среднем уровне ликвидности и слабом денежном потоке.

ОДК — государственный холдинг, консолидирующий предприятия в сфере разработки, испытания и производства газотурбинных авиационных двигателей, двигателей для вертолетов, ракетных двигателей, наземных газотурбинных установок для нефтегазовой промышленности, а также морских газотурбинных двигателей. Контролирующим акционером ОДК является Государственная корпорация «Ростех» (рейтинг АКРА — [AAA\(RU\), прогноз «Стабильный»](#)), которой принадлежит 84,74% акционерного капитала Компании; 13,4% контролирует государство через Федеральное агентство по управлению государственным имуществом, оставшиеся 1,86% приходятся на АО «Российская самолетостроительная корпорация «МиГ».

Высокая системная значимость и очень высокая степень влияния государства на Компанию. АКРА по-прежнему высоко оценивает системную значимость ОДК для экономики РФ, учитывая производство Компанией уникальной продукции военного назначения, важную роль оборонной промышленности в обеспечении национальной безопасности РФ, а также отсутствие фактических альтернативных поставщиков в данном сегменте. Кроме того, предприятия Группы производят продукцию по международным контрактам, невыполнение обязательств по которым может привести к финансовым потерям государства и к реализации политических и репутационных рисков. Компания продолжает на постоянной основе получать прямую поддержку от государства, в том числе в виде софинансирования инвестиционной программы, государственных гарантий, субсидирования процентных ставок по облигационным займам.

Слабый денежный поток при средней оценке ликвидности. АКРА ожидает значительный рост капитальных затрат (CAPEX) ОДК к концу 2021 года. Так, если по итогам 2019-го отношение CAPEX к выручке составляло 15%, то в 2020–2021 годах Агентство прогнозирует увеличение показателя до 21%. За счет влияния масштабной инвестиционной программы в прогнозном периоде (ближайшие три года) свободный денежный поток сохранится в отрицательной зоне что продолжит оказывать давление на ликвидность Компании. Негативное влияние на оценку ликвидности оказывает и график погашения долга, предполагающий достаточно большой объем выплат в ближайшие три года. Существенную поддержку оценке ликвидности ОДК оказывает наличие большого объема невыбранных кредитных линий (84,5 млрд руб.).

Рост долговой нагрузки до высокого уровня. Сохранение отрицательного FCF в течение продолжительного периода времени обуславливает рост долга ОДК, что приводит к повышению долговой нагрузки. По итогам 2019 года отношение общего долга к FFO до чистых процентных платежей превысило 3,5x, что соответствует высокому уровню по методологии АКРА. По прогнозам Агентства, в 2020 году показатель может увеличиться до 3,97x, но в 2021–2023 годах он вряд ли превысит 4,1x. Отношение общего долга к капиталу остается на уровне ниже 1,0x.

Сильный бизнес-профиль. Пандемия COVID-19 практически не отразилась на портфеле заказов ОДК как на внутреннем рынке, так и в части международных заказов. В среднесрочной перспективе есть риск некоторого уменьшения контрактной базы ввиду сокращения расходов на оборону РФ. С другой стороны, АКРА отмечает успешный первый полет МС-21 с двигателем ПД-14. Реализация этого проекта способна оказать значительное позитивное влияние на будущий портфель заказов ОДК. При этом АКРА отмечает факт введения санкций против ряда российских компаний, в том числе АО «ОДК», что подразумевает дополнительные риски, связанные с поставщиками.

Ключевые допущения

- реализация Компанией программы капитальных вложений в объеме 147 млрд руб. в период с 2021 по 2023 год;
- отсутствие резкого снижения спроса на продукцию Компании на внутреннем и внешнем рынках;
- отсутствие существенного колебания цен на продукцию Компании;
- поддержание высокого качества продукции и отсутствие значительных технических проблем при эксплуатации двигателей, которые могут привести к снижению контрактной базы и репутационным рискам.

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 может привести:

- усиление системной значимости Компании для экономики РФ и значительное увеличение господдержки.

К негативному рейтинговому действию может привести:

- существенное снижение уровня системной значимости ОДК для экономики РФ.

Компоненты рейтинга

ОСК: а-.

Корректировки: отсутствуют.

Поддержка: поддержка государства — паритет с РФ минус 3 ступени.

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](#), [Методологии анализа взаимосвязи рейтингуемых лиц с государством](#), а также [Основных понятий, используемых Аналитическим Кредитным Рейтинговым Агентством в рейтинговой деятельности](#).

Впервые кредитный рейтинг АО «ОДК» был опубликован АКРА 30.12.2019. Очередной пересмотр кредитного рейтинга и прогноза по кредитному рейтингу ожидается в течение одного года с даты опубликования настоящего пресс-релиза.

Кредитный рейтинг был присвоен на основании данных, предоставленных АО «ОДК», информации из открытых источников, а также баз данных АКРА. Кредитный рейтинг является запрошенным, АО «ОДК» принимало участие в процессе присвоения кредитного рейтинга.

Факты существенного отклонения информации от данных, зафиксированных в официально опубликованной финансовой отчетности АО «ОДК», не выявлены. АКРА не оказывало АО «ОДК» дополнительных услуг. Конфликты интересов в рамках процесса присвоения кредитного рейтинга выявлены не были.

(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 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.