

АКРА ПРИСВОИЛО ПАО «КОРПОРАЦИЯ «ИРКУТ» КРЕДИТНЫЙ РЕЙТИНГ A(RU), ПРОГНОЗ «СТАБИЛЬНЫЙ»

ИЛЬЯ МАКАРОВ

Директор, группа корпоративных рейтингов

+7 (495) 139 04 80, доб. 220

ilya.makarov@acra-ratings.ru

АЛЕКСАНДР ГУШЧИН

Директор — руководитель направления
среднего бизнеса, группа корпоративных
рейтингов

+7 (495) 139 04 89, доб. 121

alexander.gushchin@acra-ratings.ru

Кредитный рейтинг ПАО «Корпорация «Иркут» (далее — «Иркут», Корпорация) обусловлен наличием поддержки со стороны как материнской компании (ПАО «Объединенная авиастроительная корпорация», далее — ОАК), так и государства. В связи с этим кредитный рейтинг Корпорации устанавливается на уровне A(RU) — на три ступени выше оценки собственной кредитоспособности (ОСК), рассчитанной с учетом средних оценок по рыночной позиции и бизнес-профилю, а также очень высокой оценки за географическую диверсификацию. Средний уровень корпоративного управления оказал нейтральное влияние на уровень кредитного рейтинга, а основным сдерживающим фактором стала низкая оценка финансового риск-профиля, которая объясняется высокой долговой нагрузкой и очень низким значением свободного денежного потока (FCF).

«Иркут» — научно-производственная корпорация в составе ОАК. Корпорация разрабатывает, производит, а также продвигает на рынок и обеспечивает послепродажное обслуживание авиационной техники, в том числе самолетов МС-21 и «Суперджет 100». 97% уставного капитала Корпорации находится под контролем ОАК.

КЛЮЧЕВЫЕ ФАКТОРЫ ОЦЕНКИ

Средние оценки бизнес-профиля и рыночной позиции объясняются высокой долей контрактной базы в структуре выручки Корпорации (более трех годовых выручек), а также умеренным уровнем цикличности и насыщенности рынка сбыта, связанным, с одной стороны, с необходимостью обновления авиационного парка РФ, а с другой стороны, с высокой конкуренцией и превалированием продукции зарубежных авиаконцернов в парке российских авиакомпаний. При оценке зависимости от субподряда и комплектующих учитывался тот факт, что Корпорация разрабатывает и модернизирует воздушные суда силами собственного конструкторского бюро, однако осуществляет их сборку с использованием значительного количества комплектующих, произведенных сторонними организациями. Диверсификация рынков сбыта оценивается как очень высокая в силу наличия экспортных поставок, доля которых превышает 50% в выручке Корпорации.

Средний уровень корпоративного управления обусловлен средней для российского корпоративного сегмента оценкой таких субфакторов, как стратегия управления и система управления рисками. По данным направления в Корпорации есть утвержденные процедуры и определены органы, ответственные за принятие решений и их исполнение. Стратегия развития Корпорации является неотъемлемой частью программы развития авиационной промышленности, реализуемой государством в лице ОАК. Структура

управления оценивается на среднем уровне в связи с концентрацией в совете директоров Корпорации представителей ОАК. Средняя оценка структуры группы учитывает наличие дочерних и зависимых компаний, а также операций со связанными сторонами, хотя эти операции экономически обоснованы. Оценка финансовой прозрачности учитывает то, что «Иркут» на регулярной основе публикует консолидированную отчетность по МСФО.

Оценка финансового риск-профиля является сдерживающим фактором для кредитного рейтинга и обусловлена средним размером бизнеса Корпорации (абсолютное значение FFO до чистых процентных платежей и налогов ниже 30 млрд руб.), высокой долговой нагрузкой (отношение общего долга к FFO до чистых процентных платежей на уровне 10,3x в 2020-м против 16,1x в 2019-м) и очень низким FCF (рентабельность по FCF составила -20% в 2020 году). При этом необходимо отметить высокую рентабельность Корпорации: отношение FFO до процентных платежей и налогов к выручке достигло 16% в 2020 году по сравнению с 11% в 2019 году. АКРА ожидает сохранения рентабельности в 2021-м на уровне предыдущего года с последующим умеренным увеличением показателя до 19% в 2023 году по мере роста объема выпуска гражданских судов.

Показатель ликвидности Корпорации находится на высоком уровне, что объясняется наличием свободных денежных средств на счетах и объемом невыбранных лимитов по банковским кредитным линиям.

Поддержка со стороны государства и ОАК объясняет дополнительные три ступени к ОСК. АКРА учитывает отсутствие юридических, экономических и иных барьеров для оказания Корпорации поддержки как со стороны ОАК, так и от государства напрямую, а также принимает во внимание тот факт, что «Иркут» в приоритетном порядке выполняет специализированные функции по обеспечению деятельности стратегически важной для государства отрасли авиации и участвует в реализации госпрограмм. С точки зрения социального и экономического эффекта роль Корпорации для экономики страны невелика. Помимо почти полного акционерного контроля государство имеет существенный стратегический контроль над Корпорацией и через своих представителей участвует в согласовании финансовых и стратегических планов ее развития. Государство оказывало и оказывает Корпорации поддержку в виде докапитализации и предоставления ликвидности в объеме, достаточном для успешной реализации принятой стратегии развития Корпорации.

КЛЮЧЕВЫЕ ДОПУЩЕНИЯ

- реализация в прогнозном периоде с 2021 по 2023 год плана по выручке и операционному денежному потоку;
- совокупный объем капитальных вложений в 2021–2023 годах в соответствии с утвержденным бизнес-планом;
- среднее значение рентабельности по FFO до процентных платежей и налогов в прогнозном периоде на уровне около 17%;
- сохранение поддержки со стороны государства посредством предоставления льготного кредитования и докапитализации.

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 отношения общего долга к FFO до чистых процентных платежей до уровня ниже 5,0x при одновременном увеличении отношения FFO до чистых процентных платежей к процентным платежам выше 5,0x;
- положительное значение FCF.

К негативному рейтинговому действию могут привести:

- снижение коэффициента краткосрочной ликвидности ниже 1,0х;
- снижение покрытия долга до уровня ниже 2,5х.

КОМПОНЕНТЫ РЕЙТИНГА

ОСК: **bbb**.

Поддержка: ОСК плюс три 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 рейтингуемых лиц, связанных с государством или группой](#), а также [Основных понятий, используемых Аналитическим Кредитным Рейтинговым Агентством в рейтинговой деятельности](#).

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

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

(С) 2021

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.