

НКР присвоило АО «ОСК» кредитный рейтинг AAA.ru со стабильным прогнозом

Структура рейтинга

БОСК ¹	bbb
Рег-анализ ²	+1 уровень
ОСК	bbb+.ru
Внешнее влияние	+7 уровней
Кредитный рейтинг	AAA.ru
Прогноз	стабильный

¹ Базовая оценка собственной кредитоспособности

² Сравнительный анализ с сопоставимыми компаниями

Рейтинговое агентство НКР присвоило АО «ОСК» (далее также «корпорация») кредитный рейтинг AAA.ru со стабильным прогнозом.

Резюме

- Оценка бизнес-профиля корпорации поддерживается её лидирующими позициями в российском судостроении, ориентацией на федеральный госзаказ, который обеспечивает устойчивый спрос на продукцию АО «ОСК». Бизнес-профиль АО «ОСК» также учитывает общенациональный характер деятельности корпорации и направленность её продукции на широкий круг потребителей.
- Слабые показатели долговой нагрузки, рентабельности и структуры фондирования оказывают сдерживающее влияние на оценку финансового профиля АО «ОСК». Умеренно сильные показатели ликвидности оказывают поддерживающее влияние на оценку финансового профиля.
- Оценка качества корпоративного управления и управления рисками учитывает позитивные изменения, связанные с ролью Банка ВТБ (ПАО) как доверительного управляющего со стороны государства.
- Оценка собственной кредитоспособности корпорации принимает во внимание результаты применения рег-анализа, который учитывает уникальную роль АО «ОСК» в российском судостроении и наличие одного из крупнейших государственных банков в качестве доверительного управляющего.
- Существенное влияние на кредитный рейтинг АО «ОСК» оказывает очень высокая вероятность предоставления экстраординарной поддержки со стороны государства как единственного акционера корпорации.

Информация о рейтингуемом лице

Акционерное общество «Объединенная судостроительная корпорация» (АО «ОСК») создано 21 марта 2007 года, 100% акций АО «ОСК» находятся в федеральной собственности. Корпорация является крупнейшим судостроительным холдингом России, на её долю приходится около 80% российского судостроения. В состав корпорации входит более 40 предприятий и организаций. Численность сотрудников компании — около 100 тыс. человек. По итогам 2023 года консолидированная выручка АО «ОСК» составила почти 400 млрд рублей.

В соответствии с указом президента от 09.10.2023 № 753 акции АО «ОСК» переданы в доверительное управление Банку ВТБ (ПАО).

Ведущий рейтинговый аналитик:

Александр Проклов

alexander.proklov@ratings.ru

Обоснование рейтингового действия

ФАКТОРЫ, ОПРЕДЕЛИВШИЕ УРОВЕНЬ БОСК: bbb

Ключевая роль в российском судостроении в сочетании с устойчивым спросом со стороны государства

АО «ОСК» является ключевым судостроительным холдингом России, на её долю приходится около 80% выпуска продукции отрасли в целом и основная часть выпуска продукции военного назначения. Основным заказчиком продукции корпорации является правительство РФ, что обуславливает стабильность выручки и долгосрочную устойчивость источников финансирования.

В оценке потенциала судостроительной отрасли НКР исходит из возросшего приоритета развития российского судостроения в условиях геополитических вызовов и необходимости импортозамещения. Предполагается, что роль и доля корпорации в российском судостроении будут расти, однако темпы роста и его направления будут зависеть от объёма финансирования, выделяемого федеральным бюджетом и иными источниками. На динамике рынка в целом и на выручке АО «ОСК» продолжит сказываться специфика её деятельности, связанная с длительным производственным циклом в судостроении, что обусловит неравномерный рост выручки в отдельные годы.

В долгосрочной перспективе стратегия развития АО «ОСК» предполагает значительный рост объёмов производства, для чего предполагается значительно расширить инвестиционную программу корпорации, перейти в ряде производств на современные технологии с учётом роботизации и цифровизации, существенно нарастить компетенции корпорации в морском приборостроении и машиностроении.

Оценка специфического риска бизнес-профиля корпорации принимает во внимание общенациональный характер её деятельности, ориентацию продукции на широкий круг потребителей, низкую зависимость от крупных сторонних поставщиков. Сдерживающее влияние на оценку оказывает показатель операционного рычага, который учитывает отрицательную рентабельность деятельности АО «ОСК» в последние годы.

Высокая долговая нагрузка, слабые показатели рентабельности в сочетании с умеренно сильными показателями ликвидности

Существенное влияние на оценку финансового профиля корпорации оказывает высокая долговая нагрузка, обусловленная как увеличением объёма совокупного долга, так и слабыми показателями операционной прибыли и свободного денежного потока. НКР ожидает, что в 2024 году АО «ОСК» продемонстрирует некоторое улучшение показателя операционной прибыли, однако долговая нагрузка останется на повышенных уровнях в долгосрочной перспективе из-за необходимости реализации инвестиционной программы корпорации. НКР также учитывает высокую способность АО «ОСК» к обслуживанию долга, что обусловлено долгосрочным характером значительной части обязательств, наличием льготных программ финансирования и существенным размером денежных средств и их эквивалентов.

Умеренно высокая оценка показателей ликвидности, оказывающая поддерживающее влияние на финансовый профиль АО «ОСК», принимает во внимание как показатели ликвидности корпорации, так и возможное предоставление дополнительной ликвидности со стороны доверительного управляющего – Банка ВТБ (ПАО).

Показатели рентабельности деятельности корпорации оказывают сдерживающее влияние на оценку финансового профиля, однако в 2024 году и в последующие годы предполагается выход АО «ОСК» на безубыточность деятельности с учётом того, что существенный рост рентабельности и максимизация прибыли корпорации не являются приоритетной задачей для государства.

Низкие акционерные риски, улучшающееся качество корпоративного управления и управления рисками

Акционерные риски оцениваются как минимальные, единственным акционером АО «ОСК» является Российская Федерация в лице Федерального агентства по управлению государственным имуществом (Росимущество).

Акции корпорации в настоящее время находятся в доверительном управлении Банка ВТБ (ПАО), что обуславливает дальнейшее развитие практик корпоративного управления и управления рисками, основанное на опыте менеджмента банка и тесном взаимодействии с профильными структурами правительства РФ. Оценка качества стратегического планирования принимает во внимание наличие долгосрочной стратегии развития, которая в настоящее время адаптируется с учетом расширения инвестиционной программы корпорации.

РЕЗУЛЬТАТЫ ПРИМЕНЕНИЯ МОДИФИКАТОРОВ

Стресс-тестирование в условиях, предполагающих возможность существенного снижения доходных показателей деятельности, в том числе из-за сокращения спроса на продукцию корпорации со стороны государства, не оказало существенного влияния на уровень БОСК.

По итогам реег-анализа мы отмечаем уникальную роль АО «ОСК» в экономике России как единственного производителя широкой линейки военных и гражданских судов, важную роль Банка ВТБ (ПАО) как доверительного управляющего от лица правительства РФ, в функции которого входит поддержание стабильного финансового положения корпорации и реализация долгосрочной стратегии её развития. Мы также отмечаем, что корпорация как проводник государственной политики в российском судостроении не фокусируется на показателях рентабельности и чистой прибыли, и приоритетом для АО «ОСК» является операционная эффективность при исполнении государственно значимых заказов.

По мнению НКР, указанные факторы оказывают значительное положительное влияние на оценку собственной кредитоспособности корпорации в среднесрочном периоде, но не в полной мере отражены в структуре БОСК. Таким образом, модификатор «Реег-анализ» оказывает положительное влияние на оценку собственного кредитного качества (ОСК) корпорации (+1 уровень к БОСК), которая устанавливается на уровне bbb+.ru.

ОЦЕНКА ВНЕШНЕГО ВЛИЯНИЯ

Вероятность предоставления экстраординарной поддержки АО «ОСК» в случае необходимости со стороны правительства России оценивается как очень высокая и принимает во внимание системную значимость корпорации для российской экономики, наличие прямой финансовой поддержки со стороны правительства РФ, участие АО «ОСК» в ряде госпрограмм, наличие развитых механизмов контроля деятельности корпорации, в том числе со стороны Банка ВТБ (ПАО) в рамках его полномочий как доверительного управляющего.

Высокая вероятность экстраординарной поддержки обуславливает присвоение АО «ОСК» кредитного рейтинга AAA.ru – на семь уровней выше его ОСК.

ФАКТОРЫ, СПОСОБНЫЕ ПРИВЕСТИ К ИЗМЕНЕНИЮ РЕЙТИНГА

Кредитный рейтинг может быть снижен, или прогноз может быть ухудшен в случае значительного ослабления позиций корпорации в российском судостроении, ухудшения ключевых финансовых показателей, а также снижения возможностей государства по предоставлению поддержки корпорации в случае необходимости.

РЕГУЛЯТОРНОЕ РАСКРЫТИЕ

При присвоении кредитного рейтинга АО «ОСК» использовались [Методология присвоения кредитных рейтингов по национальной шкале для Российской Федерации нефинансовым компаниям](#), [Основные понятия, используемые Обществом с ограниченной ответственностью «Национальные Кредитные Рейтинги» в методологической и рейтинговой деятельности](#), и [Оценка внешнего влияния при присвоении кредитных рейтингов по национальной шкале для Российской Федерации](#). Кредитный рейтинг присвоен по национальной рейтинговой шкале.

Присвоение кредитного рейтинга и определение прогноза по кредитному рейтингу основываются на информации, предоставленной АО «ОСК», а также на данных и материалах, взятых из публичных источников.

Фактов и событий, позволяющих усомниться в корректности и достоверности предоставленных данных, зафиксировано не было. Кредитный рейтинг присваивается впервые и является запрошенным, АО «ОСК» принимало участие в процессе присвоения кредитного рейтинга.

Пересмотр кредитного рейтинга и прогноза по кредитному рейтингу ожидается не позднее календарного года с даты публикации настоящего пресс-релиза.

НКР не оказывало АО «ОСК» дополнительных услуг.

Конфликтов интересов в процессе присвоения кредитного рейтинга и определения прогноза по кредитному рейтингу АО «ОСК» зафиксировано не было.

© 2024 ООО «НКР».
Ограничение
ответственности

Все материалы, автором которых выступает Общество с ограниченной ответственностью «Национальные Кредитные Рейтинги» (далее — ООО «НКР»), являются интеллектуальной собственностью ООО «НКР» и/или его лицензиаров и защищены законом. Представленная [на сайте ООО «НКР» в сети Интернет](#) информация предназначена для использования исключительно в ознакомительных целях.

Вся информация о присвоенных ООО «НКР» кредитных рейтингах и/или прогнозах по кредитным рейтингам, предоставленная [на сайте ООО «НКР» в сети Интернет](#), получена ООО «НКР» из источников, которые, по его мнению, являются точными и надёжными. ООО «НКР» не осуществляет проверку представленной информации и не несёт ответственности за достоверность и полноту информации, предоставленной контрагентами или связанными с ними третьими лицами.

ООО «НКР» не несёт ответственности за любые прямые, косвенные, частичные убытки, затраты, расходы, судебные издержки или иного рода убытки или расходы (включая недополученную прибыль) в связи с любым использованием информации, автором которой является ООО «НКР».

Любая информация, являющаяся мнением кредитного рейтингового агентства, включая кредитные рейтинги и прогнозы по кредитным рейтингам, является актуальной на момент её публикации, не является гарантией получения прибыли и не служит призывом к действию, должна рассматриваться исключительно как рекомендация для достижения инвестиционных целей.

Кредитные рейтинги и прогнозы по кредитным рейтингам отражают мнение ООО «НКР» относительно способности рейтингуемого лица исполнять принятые на себя финансовые обязательства (кредитоспособность, финансовая надёжность, финансовая устойчивость) и/или относительно кредитного риска его отдельных финансовых обязательств или финансовых инструментов рейтингуемого лица на момент публикации соответствующей информации.

Воспроизведение и распространение информации, автором которой является ООО «НКР», любым способом и в любой форме запрещено, кроме как с предварительного письменного согласия ООО «НКР» и с учётом согласованных им условий. Использование указанной информации в нарушение указанных требований запрещено.

Любая информация, размещённая [на сайте ООО «НКР»](#), включая кредитные рейтинги и прогнозы по кредитным рейтингам, аналитические обзоры и материалы, методологии, запрещена к изменению, ранжированию.

Содержимое не может быть использовано для каких-либо незаконных или несанкционированных целей или целей, запрещённых законодательством Российской Федерации.

Кредитные рейтинги и прогнозы по кредитным рейтингам доступны [на официальном сайте ООО «НКР» в сети Интернет](#).