

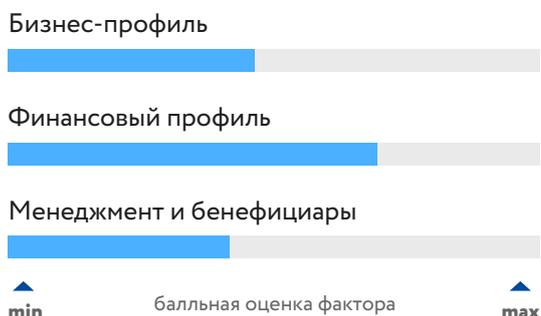
# НКР присвоило АО Племзавод «Повадино» кредитный рейтинг ВВ+.ru со стабильным прогнозом

## Структура рейтинга

БОСК <sup>1</sup>	bb+
ОСК	bb+.ru
Внешнее влияние	—
<b>Кредитный рейтинг</b>	<b>ВВ+.ru</b>
<b>Прогноз</b>	<b>стабильный</b>

<sup>1</sup> Базовая оценка собственной кредитоспособности

## Структура БОСК



Рейтинговое агентство НКР присвоило АО Племзавод «Повадино» (далее — «Повадино», «племзавод», «компания») кредитный рейтинг ВВ+.ru со стабильным прогнозом.

## Резюме

- Группа «Коалко-Агро», частью которой является племзавод, входит в тройку лидеров молочного животноводства Московской области — рынка, который отличается высокой устойчивостью спроса и умеренным потенциалом роста.
- Оценка бизнес-профиля ограничена высокой фрагментированностью рынка молочного животноводства и концентрацией производства в пределах одного региона.
- Позитивное влияние на оценку бизнес-профиля оказывают существенные инвестиции в селекционно-племенную работу, наличие собственной кормовой базы и выгодное местоположение для транспортировки продукции покупателям.
- Умеренная оценка финансового профиля компании обусловлена низкой долговой нагрузкой, умеренно высокими показателями обслуживания долга, сильными показателями рентабельности и хорошей структурой фондирования.
- Негативное влияние на оценку качества управления оказывают отсутствие отчётности по международным стандартам (МСФО) и недостаточная регламентированность корпоративного управления и управления рисками.

## Информация о рейтингуемом лице

Племзавод «Повадино», специализирующийся на производстве и оптовой реализации сырого коровьего молока, расположен в Домодедовском районе Московской области. Предприятие работает с 1963 года. Вместе с ООО Племзавод «Барыбино» входит в российское агропромышленное объединение «Коалко-Агро» — подразделение группы компаний Coalco.

В «Повадино» реализован полный цикл выращивания молочного скота, общее стадо насчитывает более 5 тыс. голов, валовый надой — 23 тыс. т в 2022 году.

Первый рейтинговый аналитик:  
**Лия Баймухаметова**  
lea.baymukhametova@ratings.ru

Второй рейтинговый аналитик:  
**Дмитрий Орехов**  
dmitry.orekhov@ratings.ru

## Ключевые финансовые показатели

Показатель, млн руб.	2021 г.	2022 г.
Выручка	657	932
OIBDA <sup>2</sup>	78	292
Чистая прибыль	43	172
Активы, всего	862	1 087
Совокупный долг <sup>3</sup>	155	205
Собственный капитал	510	682

<sup>2</sup> Операционная прибыль до вычета амортизации основных средств и нематериальных активов

<sup>3</sup> Скорректирован с учётом займов с особыми условиями от аффилированных сторон

Источники: отчётность компании по РСБУ; расчёты НКР

## Обоснование рейтингового действия

### ФАКТОРЫ, ОПРЕДЕЛИВШИЕ УРОВЕНЬ БОСК: bb+

#### Слабый потенциал роста рынка, значительная конкуренция, концентрация производства и сбыта

Существенное влияние на оценку бизнес-профиля «Повадино» оказывают довольно высокие позиции на локальном рынке с устойчивым спросом, однако этот сегмент фрагментирован, а производство компании сосредоточено в единственном регионе.

Племзавод является частью группы «Коалко-Агро», которая входит в тройку лидеров молочного животноводства Московской области и контролирует порядка 8% рынка сырого молока в регионе. Российская молочная отрасль отличается высокой устойчивостью спроса, динамики производства и цен. Однако она высоко фрагментирована, и дальнейший потенциал её роста весьма ограничен.

Важным конкурентным преимуществом «Повадино» является многолетняя селекционно-племенная работа. Собственная кормовая база, обеспечивающая порядка 80% всех кормов, позволяет поддерживать полный цикл выращивания молочного скота и экономить на ключевых статьях себестоимости. Выгодное местоположение позволяет уменьшить сроки поставки сырого молока в пределах столичного региона по сравнению с конку-

рентами. Законтрактованность большей части выручки добавляет устойчивости бизнес-профилю компании.

Сдерживающее влияние на оценку бизнес-профиля компании оказывает географическая концентрация производства в Московской области, регионе с высокой конкуренцией, а также концентрация основной части выручки на одном молокозаводе.

Риски концентрации смягчаются высокой диверсификацией поставщиков и распределённостью основного актива (фуражного стада) между несколькими молочно-товарными фермами Домодедовского района. Рассредоточение молочного стада позволяет диверсифицировать его технологически и снизить риск распространения заболеваний. Однако такой подход требует более значительных инвестиций в модернизацию зданий и дальнейшую автоматизацию содержания коров и производственных процессов (доильные системы, кормовые площадки, системы микроклимата).

Планируемое расширение производства, включая строительство современного комплекса на 1 200 голов дойного скота (суммарные инвестиции превышают 700 млн руб.), может положительно сказаться на оценке бизнес-профиля в среднесрочной перспективе. Новый комплекс позволит снизить затраты на оплату труда и внутреннюю логистику, но повысит концентрацию активов: количество ферм сократится с пяти до двух.

### **Низкая долговая нагрузка при высокой рентабельности бизнеса**

Умеренная оценка финансового профиля компании обусловлена низкой долговой нагрузкой, умеренно высокими показателями обслуживания долга, сильными показателями рентабельности и хорошей структурой фондирования.

Долговая нагрузка компании (отношение скорректированного НКР совокупного долга к OIBDA) снизилась с 2,0 на конец 2021 года до 0,7 на 31.12.2022 г. в результате возвращения к прибыли. В 2021 году племзавод получил операционный убыток (7 млн руб.) из-за жары и тепловых шоков, снизивших надои. В 2022 году надои выросли, и операционная прибыль составила 187 млн руб.

В 2023 году НКР ожидает роста долговой нагрузки (не более 2,1 на конец года) с учётом консервативных оценок показателей операционной деятельности, дополнительного привлечения заёмного финансирования (в том числе облигаций и нового инвестиционного кредита) для модернизации и расширения производства и сохранения графика погашения действующих обязательств.

Совокупный долг достаточно диверсифицирован: на конец 2022 года он состоял из лизинга сельскохозяйственной техники (37%), краткосрочного займа (30%), долгосрочного сельскохозяйственного кредита Россельхозбанка (20%) и части займов с особыми условиями, учитываемой в составе совокупного долга (13%).

Умеренно высокий запас прочности по обслуживанию долга объясняется восстановлением операционной прибыли в 2022 году и положительными чистыми денежными потоками от операционной деятельности (CFO) в размере около 17 млн руб. Покрытие процентных расходов операционной прибылью (OIBDA) составило 81 в прошлом году. В 2023 году процентные расходы планомерно увеличатся практически в 3 раза, что приведёт к пропорциональному сокращению их покрытия. Сдерживающее влияние на оценку субфактора оказывает отрицательный FCF (свободный денежный поток до уплаты процентов) с учётом значительных капитальных затрат, необходимых для строительства новой фермы, и лизинга сельскохозяйственной техники.

НКР отмечает увеличение рентабельности племзавода по OIBDA в 2022 году до высокого уровня (с 12% до 31%) в связи с ростом надоев.

Оценку финансового профиля ограничивает низкая абсолютная ликвидность компании (порядка 2%). В то же время ликвидные активы, по подсчётам НКР, составляют около 214% текущих обязательств компании с учётом корректировок текущих обязательств на займы с особыми условиями.

Скорректированный капитал «Повадино», рассчитанный в соответствии с методологией НКР с учётом займов с особыми условиями, финансирует примерно 73% активов. Вместе с тем в будущем агентство ожидает повышения концентрации на основном кредиторе.

### **Низкие акционерные риски и слабая оценка корпоративного управления**

Акционерные риски компании оцениваются как низкие. Агентство учитывает долгосрочную историю развития бизнеса и повышение прозрачности компании (включая оптимизацию организационной структуры и бухгалтерского учёта) в связи с планируемым размещением облигаций. Акционерных конфликтов не выявлено.

Сдерживающим фактором является отсутствие финансовой отчётности по МСФО, регламентации системы корпоративного управления и системы управления рисками. Политика управления ликвидностью и система стратегического планирования также требуют дальнейшего развития.

Компания имеет долгосрочную положительную кредитную историю в банках, а также положительную платёжную дисциплину по уплате обязательств в рамках кредиторской задолженности, по налоговым платежам в бюджет и внебюджетные фонды и по выплате зарплаты сотрудникам.

### **РЕЗУЛЬТАТЫ ПРИМЕНЕНИЯ МОДИФИКАТОРОВ**

Стресс-тестирование в условиях негативных рыночных тенденций (негативные события в отрасли, макрофинансовый стресс) не оказало существенного влияния на уровень БОСК.

С учётом влияния модификаторов ОСК компании установлена на уровне bb+.ru.

## ОЦЕНКА ВНЕШНЕГО ВЛИЯНИЯ

НКР не учитывает вероятность экстраординарной поддержки со стороны ключевых бенефициаров.

Кредитный рейтинг АО Племзавод «Повадино» соответствует его ОСК и установлен на уровне ВВ+.ru.

## ФАКТОРЫ, СПОСОБНЫЕ ПРИВЕСТИ К ИЗМЕНЕНИЮ РЕЙТИНГА

К повышению кредитного рейтинга или улучшению прогноза могут привести улучшение оценки бизнес-профиля в результате роста доли рынка, повышения географической диверсификации

производства или расширения ассортимента продукции; дальнейшее повышение рентабельности; увеличение свободного денежного потока и улучшение показателей абсолютной ликвидности; повышение качества корпоративного управления.

Кредитный рейтинг может быть снижен, или прогноз может быть ухудшен в случае реализации отраслевых рисков, например, рисков возникновения эпидемий или ослабления спроса со стороны молокозаводов; в результате опережающего роста долга по сравнению с операционными показателями, ухудшения показателей обслуживания долга и ликвидности, ослабления конкурентных преимуществ компании.

## РЕГУЛЯТОРНОЕ РАСКРЫТИЕ

При присвоении кредитного рейтинга АО Племзавод «Повадино» 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 Племзавод «Повадино», 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 Племзавод «Повадино» 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 Племзавод «Повадино» дополнительных услуг.

Конфликтов интересов в процессе присвоения кредитного рейтинга и определении прогноза по кредитному рейтингу АО Племзавод «Повадино» зафиксировано не было.

© 2023 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](#).