

НКР присвоило ПАО «Кокс» кредитный рейтинг A+.ru со стабильным прогнозом

Структура рейтинга

БОСК ¹	а
Рег-анализ ²	+1 уровень
ОСК	a+.ru
Внешнее влияние	—
Кредитный рейтинг	A+.ru
Прогноз	стабильный

¹ Базовая оценка собственной кредитоспособности

² Сравнительный анализ с сопоставимыми компаниями

Структура БОСК



Рейтинговое агентство НКР присвоило ПАО «Кокс» (далее также — «компания») кредитный рейтинг A+.ru со стабильным прогнозом.

Резюме

- Сильную оценку бизнес-профиля поддерживают высокие рыночные позиции компании, которая является лидирующим производителем товарного чугуна и входит в число лидеров по поставкам товарного кокса в России; устойчивость рынка и законтрактованность выручки.
- Положительное влияние на оценку бизнес-профиля компании оказывают вертикальная интеграция производства, высокая обеспеченность ресурсами, низкая зависимость от поставщиков.
- Оценку финансового профиля сдерживают высокая долговая нагрузка и умеренно низкие показатели обслуживания долга.
- Поддержку оценке финансового профиля оказывают умеренно высокие показатели ликвидности и рентабельности.
- Высокая оценка фактора «Менеджмент и бенефициары» обусловлена сильными корпоративным управлением и управлением рисками, а также прозрачной историей бизнеса бенефициара.

Информация о рейтингуемом лице

ПАО «Кокс» — российская вертикально интегрированная горно-металлургическая компания. Производственная цепочка компании включает все стадии — от добычи угля и железной руды до выплавки чугуна. Текущая мощность по выпуску чугуна составляет более 2,5 млн тонн, производство кокса также превышает 2,5 млн тонн. На предприятиях компании занято порядка 12 тыс. человек. Производственные мощности расположены в Кемеровской, Тульской и Белгородской областях.

Ведущий рейтинговый аналитик:

Андрей Пискунов
andrey.piskunov@ratings.ru

Ключевые финансовые показатели

Показатель, млрд руб.	2022 г.	2023 г.
Выручка	117	120
OIBDA ³	22	19
Чистая прибыль	9,4	1,3
Активы, всего	166	159
Совокупный долг	93	78
Собственный капитал	46	47

³ Операционная прибыль до вычета амортизации основных средств и нематериальных активов

Источники: отчётность компании по МСФО; расчёты НКР

Обоснование рейтингового действия

ФАКТОРЫ, ОПРЕДЕЛИВШИЕ УРОВЕНЬ БОСК: а

Лидирующие рыночные позиции при высокой обеспеченности ресурсами

Сильные оценки систематического и специфического рисков обуславливают высокую оценку бизнес-профиля и положительно влияют на оценку кредитного качества ПАО «Кокс».

Компания является лидером отечественного рынка товарного чугуна (с долей 79% в 2023 году) и одним из крупнейших производителей товарного кокса в стране (28%). Дополнительную поддержку оценке оказывают вертикальная интеграция компании и высокая степень обеспеченности ресурсами. Производственная цепочка компании включает все стадии производства — от добычи угля и железной руды до выплавки чугуна. Запасов угля (без учёта резервов) достаточно для производства текущими темпами в следующие 20 лет, руды — 75 лет.

Положительное влияние на продажи компании оказывает реализация партнёрского проекта «ПромСорт», одного из крупнейших отечественных производителей сортового проката. Мощности «ПромСорта» рассчитаны на выпуск 5 млн стали и до 4,5 млн тонн проката в год, что

обеспечивает устойчивый спрос на продукцию ПАО «Кокс».

Дополнительную поддержку оценке бизнес-профиля оказывает устойчивость рынков. Максимальное снижение объёмов производства кокса в России за анализируемый период (2017–2023 годы) составило 9%, максимальное снижение объёмов производства чугуна — 4% (оба в 2022 году). Устойчивость рыночных позиций компании также обеспечивается долгосрочным характером контрактной базы. Товарный кокс, не используемый для собственного производства, поставляется внешним потребителям в рамках трёхлетнего контракта.

Сравнительно высокая и стабильная рентабельность производства положительно сказывается на оценке операционного рычага. На протяжении анализируемого периода операционная рентабельность превышала 12%.

Высокая долговая нагрузка при умеренно высокой ликвидности и рентабельности

Высокая долговая нагрузка сдерживает оценку финансового профиля. Отношение совокупного долга к OIBDA на конец 2023 года составило 4,17 по сравнению с 4,24 годом ранее. Мы ожидаем, что по итогам 2024 года отношение совокупного

долга к OIBDA не превысит 4,6, а с 2025 года ожидается постепенное снижение долговой нагрузки и улучшение показателя.

Показатели обслуживания долга также сдерживают оценку финансового профиля компании. Коэффициент обслуживания долга (OIBDA / процентные расходы) сократился с 3,1 в 2022 году до 1,2 в 2023 году, в основном по причине значительного роста процентных расходов. По прогнозам НКР, в 2024 году показатель незначительно восстановится — до 1,5.

Показатели ликвидности баланса положительно влияют на оценку финансового профиля. Соотношение ликвидных активов и текущих обязательств по итогам 2023 года составило 115% по сравнению со 104% в 2022 году. По итогам 2024 года агентство также ожидает превышения уровня ликвидных активов над текущими обязательствами.

Показатели рентабельности оказывают положительное влияние на оценку финансового профиля. Отношение OIBDA к выручке по итогам 2023 года равнялось 16%, в 2024 году показатель, по прогнозам агентства, изменится слабо и составит 15%.

Показатели структуры фондирования компании также оказывают поддержку финансовому профилю ПАО «Кокс» — за анализируемый период на долю капитала приходилось в среднем порядка 30% пассивов.

Высокий уровень корпоративного управления и прозрачность бенефициаров

Агентство отмечает высокий уровень корпоративного управления, риск-менеджмента и стратегического планирования, а также высокую степень прозрачности акционерной структуры.

В компании сформированы все необходимые органы корпоративного управления и внедрены эффективные механизмы управления рисками. Аудит консолидированной финансовой отчетности по МСФО проводится на полугодовой основе. Кредитная история и платёжная дисциплина компании оцениваются положительно. Компания также имеет долгосрочную положительную историю обслуживания публичного долга.

РЕЗУЛЬТАТЫ ПРИМЕНЕНИЯ МОДИФИКАТОРОВ

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

По результатам реег-анализа НКР применило положительную корректировку в размере 1 уровня.

Применение корректировки обусловлено значительным размером бизнеса и уникальным позиционированием ПАО «Кокс» в отрасли: компания является основным поставщиком товарного чугуна в России. Рыночное положение ПАО «Кокс» позволяет в ряде случаев перекладывать рост производственных затрат на конечных потребителей продукции, например, товарного кокса, что обеспечивает более устойчивую рентабельность производства по сравнению с компаниями реег-группы. Реег-анализ также учитывает высокое качество корпоративного управления и прозрачность акционерной структуры и истории бизнеса ключевого бенефициара ПАО «Кокс».

С учётом влияния модификаторов ОСК установлена на уровне a+.ru.

ОЦЕНКА ВНЕШНЕГО ВЛИЯНИЯ

НКР не учитывает вероятность экстраординарной поддержки со стороны бенефициара.

Кредитный рейтинг ПАО «Кокс» присвоен на уровне A+.ru.

ФАКТОРЫ, СПОСОБНЫЕ ПРИВЕСТИ К ИЗМЕНЕНИЮ РЕЙТИНГА

К повышению кредитного рейтинга или улучшению прогноза может привести снижение долговой нагрузки, рост доли собственного капитала в пассивах и улучшение показателей обслуживания долга.

Кредитный рейтинг может быть снижен, или прогноз может быть ухудшен в случае существенного ухудшения макроэкономической конъюнктуры, ослабления показателей ликвидности и существенного снижения операционной рентабельности.

РЕГУЛЯТОРНОЕ РАСКРЫТИЕ

При присвоении кредитного рейтинга ПАО «Кокс» 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 ПАО «Кокс», 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, ПАО «Кокс» 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 ПАО «Кокс» дополнительных услуг.

Конфликтов интересов в процессе присвоения кредитного рейтинга и определения прогноза по кредитному рейтингу ПАО «Кокс» 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](#).