

АКРА ПОНИЗИЛО КРЕДИТНЫЙ РЕЙТИНГ ПАО «КОКС» ДО УРОВНЯ ВВВ+(RU), ПРОГНОЗ «НЕГАТИВНЫЙ»

ОЛЕГ МОРГУНОВ

Директор, группа корпоративных
рейтингов

+7 (495) 139 04 80, доб. 175
oleg.morgunov@acra-ratings.ru

АЛЕКСАНДР ГУЩИН

Старший директор — руководитель
направления среднего бизнеса, группа
корпоративных рейтингов

+7 (495) 139 04 89
alexander.gushchin@acra-ratings.ru

Понижение кредитного рейтинга **ПАО «Кокс»** (далее — ПАО «Кокс», Группа) связано с ухудшением оценки за рентабельность на фоне сохраняющейся значительной долговой нагрузки Группы, обуславливающей низкие оценки за долговую нагрузку и обслуживание долга. «Негативный» прогноз отражает риски дальнейшего ухудшения оценок этих показателей, учитывая их слабое восстановление в 2025 году и ожидаемую аналогичную динамику в течение прогнозного периода (в 2026 и 2027 годах).

Кредитный рейтинг ПАО «Кокс» учитывает высокие оценки рыночной позиции и уровня бизнеса Группы (в связи с высокой степенью вертикальной интеграции металлургического производства), а также средние показатели географической диверсификации рынков сбыта и корпоративного управления. Оценка финансового профиля обусловлена сильной ликвидностью, средними показателями размера и рентабельности, высокой долговой нагрузкой с низким покрытием.

Группа является одним из ведущих производителей товарного чугуна в России и крупнейшим в стране производителем товарного кокса.

КЛЮЧЕВЫЕ ФАКТОРЫ ОЦЕНКИ

Сильный операционный профиль отражает высокую степень вертикальной интеграции (обеспеченность коксом, железорудным сырьем и коксующимся углем). С 2022 года Группа переориентировала поставки чугуна с экспортных рынков на связанную компанию, которая производит широкую номенклатуру стальной продукции строительного сортамента и выступает ключевым поставщиком этой продукции на строительный рынок Центрального федерального округа. По информации Группы, с 2025 года данная связанная компания включена в пул поставщиков стального проката для проекта по строительству высокоскоростной железнодорожной магистрали Москва — Санкт-Петербург. Переориентация продаж чугуна способствует большей стабильности финансовых показателей. В то же время тот факт, что товарный чугун не относится к продукции с высокой добавленной стоимостью, а используется в качестве сырья для производства стали, ограничивает оценку уровня бизнеса.

У Группы последовательная стратегия, направленная на создание вертикально интегрированного холдинга и увеличение ресурсной базы добывающих подразделений. Система управления рисками находится на среднем для корпоративного сектора уровне. Оценка структуры Группы учитывает ее сложность и наличие операций со связанными сторонами, хотя они являются экономически обоснованными.

Средний финансовый профиль. В 2024 году рентабельность по FFO до процентов и налогов снизилась до 6,2% (против 14,8% годом ранее), что оказалось хуже ожиданий Агентства и привело к понижению оценки данного субфактора.

В 2024 году отношение общего долга к FFO до чистых процентных платежей составило 11,4х (против 5,4х годом ранее). Рост обусловлен как снижением FFO до чистых процентных платежей и налогов, так и увеличением общего долга Группы. Показатель обслуживания долга (отношение FFO до чистых процентных платежей к процентным платежам) на конец 2024-го составил 0,5х. Сохранение показателя обслуживания долга на уровне ниже 1,0х и в 2025 году может стать основанием для пересмотра рейтинга. Оценка ликвидности учитывает наличие значительных невыбранных лимитов по предоставленным кредитным линиям. Рентабельность по свободному денежному потоку (FCF) в 2024 году составила -8,5%. Отрицательное значение данного показателя ожидается и по результатам 2025 года.

КЛЮЧЕВЫЕ ДОПУЩЕНИЯ

- производственные показатели в соответствии с бизнес-планом Группы;
- общий объем инвестиционной программы в 2025–2027 годах не более 18 млрд руб.;
- отсутствие дивидендных выплат и займов в адрес связанных компаний в течение прогнозного периода до 2027 года.

ФАКТОРЫ ВОЗМОЖНОГО ИЗМЕНЕНИЯ ПРОГНОЗА ИЛИ РЕЙТИНГА

«Негативный» прогноз предполагает с высокой долей вероятности понижение рейтинга на горизонте 12–18 месяцев.

К позитивному рейтинговому действию может привести:

- увеличение отношения FFO до чистых процентных платежей к процентным платежам до уровня выше 2,5х при долговой нагрузке (общий долг к FFO до чистых процентных платежей) ниже 3,5х.

К негативному рейтинговому действию могут привести:

- сохранение показателя долговой нагрузки (общий долг к FFO до чистых процентных платежей) выше отметки 5,0х в 2025–2027 годах;
- сохранение показателя обслуживания долга (FFO до чистых процентных платежей к процентным платежам) ниже 1,0х в 2025–2027 годах.

КОМПОНЕНТЫ РЕЙТИНГА

Оценка собственной кредитоспособности (ОСК): **bbb+**.

Поддержка: отсутствует.

РЕЙТИНГИ ВЫПУСКОВ

Рейтинги эмиссиям в обращении не присвоены.

РЕГУЛЯТОРНОЕ РАСКРЫТИЕ

Кредитный рейтинг ПАО «Кокс» был присвоен на основе следующих методологий: Методология присвоения кредитных рейтингов нефинансовым компаниям по национальной шкале для Российской Федерации для расчета ОСК и определения кредитного рейтинга ПАО «Кокс» по национальной шкале для Российской Федерации и прогноза по нему; Основные понятия, используемые Аналитическим Кредитным Рейтинговым Агентством в рейтинговой деятельности, для обеспечения системного применения методологий АКРА, а также моделей и ключевых рейтинговых предположений как единого комплекса документов.

Впервые кредитный рейтинг ПАО «Кокс» по национальной рейтинговой шкале для Российской Федерации был опубликован АКРА 21.02.2020.

Очередной пересмотр кредитного рейтинга и прогноза по кредитному рейтингу ожидается в течение одного года.

Кредитный рейтинг присвоен на основании данных, предоставленных ПАО «Кокс», информации из открытых источников, а также баз данных АКРА. Рейтинговый анализ был проведен с использованием бухгалтерской (финансовой) отчетности ПАО «Кокс», составленной в соответствии со стандартом МСФО на 31.12.2024.

Кредитный рейтинг является запрошенным, ПАО «Кокс» 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 «Кокс» дополнительных услуг в течение года, предшествующего рейтинговому действию.

Конфликты интересов в рамках процесса присвоения кредитного рейтинга выявлены не были.

Полное наименование объекта рейтинга	Публичное акционерное общество «Кокс»
--------------------------------------	---------------------------------------

Идентификационный номер налогоплательщика рейтингуемого лица	ИНН: 4205001274
--	-----------------

Вид объекта рейтинга	Нефинансовая компания
----------------------	-----------------------

Страна регистрации объекта рейтинга в соответствии с Общероссийским классификатором стран мира	Российская Федерация
--	----------------------

Ссылка на пресс-релиз	https://www.acra-ratings.ru/press-releases/6229/
-----------------------	---

(С) 2025

Аналитическое Кредитное Рейтинговое Агентство (Акционерное общество), АКРА (АО)
Москва, Большой Гнездиковский пер., д. 1, стр. 2
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 предпринимая 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.