

«Эксперт РА» присвоил рейтинг компании «Концерн «Калашников» на уровне ruA

Москва, 13 октября 2020 г.

Рейтинговое агентство «Эксперт РА» присвоило [рейтинг кредитоспособности](#) нефинансовой компании **«Концерн «Калашников»** на уровне ruA. Прогноз по рейтингу стабильный.

АО «Концерн «Калашников» (далее – Концерн, Компания) объединяет ряд компаний оборонно-промышленного комплекса. Основными группами продукции являются боевое стрелковое оружие, высокоточная техника, гусеничные машины, на которые в совокупности приходится более 75% общей выручки. Также Концерн активно развивает направление гражданской продукции.

В оценке риск-профиля отрасли агентство отмечает высокие барьеры для входа и более высокую по сравнению с сектором авто- и машиностроения устойчивость к внешним шокам, обусловленную контрактацией выпуска продукции в рамках государственного оборонного заказа (ГОЗ). Агентство отмечает высокую значимость Компании для оборонно-промышленного комплекса РФ, что подтверждается существенным объемом контрактации, и учитывается при выставлении умеренного фактора поддержки государства.

Контрактация осуществляется преимущественно в конце каждого года на среднесрочную перспективу. При этом в портфеле заказов Концерна также есть несколько долгосрочных контрактов до 2027 года, обеспечивающих до 20% выручки каждого года. До конца этого года дополнительно ожидается подписание ряда долгосрочных контрактов. Высокий объем портфеля контрактов, в несколько раз превышающий годовую выручку, положительно сказывается на оценке агентством рыночных и конкурентных позиций Концерна «Калашников». Агентство отмечает лидирующие позиции Компании в производстве основных видов продукции (также выступает как единственный поставщик на ряд изделий ВПК) и умеренно высокую диверсификацию выручки по направлениям и конечным продуктам.

Основной производственной площадкой является головная компания Концерн «Калашников», располагающаяся в Ижевске, на которую приходится более 50% консолидированной выручки. При этом имущественный комплекс АО «Концерн Калашников» застрахован, что снижает риски концентрации производственных активов Концерна.

С 2015 года производственные показатели и выручка Концерна демонстрируют устойчивый рост на базе проведенной глубокой модернизации производства, расширения номенклатуры продукции и производственных мощностей. К 2020 году производственная программа на площадке Концерна «Калашников» в Ижевске практически удвоилась и составляет 25-30 млрд рублей в год.

Рентабельность Компании находится на высоком уровне и в среднем составляет чуть более 20% по EBITDA margin на горизонте 2018-2021. Цены на продукцию, поставляемую в рамках ГОЗ, подлежат государственному регулированию согласно Постановлению правительства №1465. Основная номенклатура поставляемой по ГОЗ продукции входит в перечень продукции, цены на которую подлежат регистрации в Федеральной антимонопольной службе. Это обуславливает относительно стабильную маржинальность бизнеса. В 2020 году ожидается незначительное снижение рентабельности Компании за счет роста операционных расходов, связанных с разработкой новых видов продукции.

В рамках оценки финансовых рисков основное давление на рейтинг оказывает уровень долговой нагрузки. На конец 2019 года, по расчетам агентства, отношение долга с учетом ряда поручительств, в том числе за выпущенные облигации АО «ТКХ», к EBITDA Концерна составило 5.7x, по итогам 2020 года ожидается снижение показателя до 5.3. В 2021 году на фоне ожидаемого Компанией роста денежного потока, вызванного не только ростом EBITDA, но и изменением оборотного капитала по расчетам за ранее осуществленные поставки, у Концерна будет возможность существенно снизить метрики долга, погасив часть задолженности. Агентство консервативно оценивает эти планы и пока не закладывает значительного погашения абсолютного уровня долга в 2021 году, при этом в расчетах агентства используется общий уровень долга, не уменьшенный на размер денежных средств. Часть денежных средств Концерна являются авансами заказчиков в рамках ГОЗ, которые можно направлять только на цели исполнения ГОЗ. Другая часть денежных средств резервируется на счетах для

исполнения обязательств по уплате процентов, прохождения оферт по публичному долгу, исполнения лизинговых платежей, погашения инвестиционных привлечений.

Процентная долговая нагрузка Концерна также сдерживает уровень рейтинга. Процентные расходы составляют более трети EBITDA как в 2019 году, так и в прогнозируемом 2020 году. Это обусловлено уровнем авансирования Министерства обороны и в части контрактов кредитные проценты заложены в отпускную стоимость продукции. Только в 2021 году на фоне роста EBITDA соотношение должно несколько улучшиться. При этом агентство отмечает равномерное распределение долга по годам погашений, а до трети долгового портфеля имеют сроки погашения с 2027 года. В 2021 году Концерну нужно будет погасить около 7 млрд рублей долга и ещё 3 млрд рублей в 4 квартале 2020 года, которые в достаточной степени покрываются объёмом невыбранных кредитных линий. Прогнозная ликвидность Компании также оценивается на высоком уровне. Более того, агентство не исключает, что с 2021 года Концерн сможет направлять часть денежных средств акционерам в виде дивидендов.

Блок корпоративных рисков оценивается агентством на умеренно высоком уровне. Государственной корпорации «Ростех» принадлежит 25% плюс одна акция в капитале Компании, частным инвесторам - 75% минус одна акция. В совете директоров Концерн «Калашников» не представлены независимые директора, что вместе с невысокой информационной прозрачностью, связанную с деятельностью в оборонном секторе, сдерживает оценку корпоративного управления. Являясь предприятием ОПК, Компания накладывает ограничения на объём публикуемой информации о её деятельности. Концерн публикует консолидированную финансовую отчетность по МСФО, но с ограничениями в соответствии с постановлением Правительства № 400 от 04.04.2019.

Объём активов компании по консолидированной финансовой отчетности по состоянию на 31.12.2019 составил 67.7 млрд руб., капитал – 7 млрд руб., выручка компании за 2019 год составила 36.2 млрд руб., чистая прибыль – 1.3 млрд рублей.

Контакты для СМИ: pr@raexpert.ru, тел.: +7 (495) 225-34-44.

Кредитный рейтинг АО «Концерн «Калашников» был впервые опубликован 11.11.2016. Предыдущий рейтинговый пресс-релиз по данному объекту рейтинга был опубликован 23.11.2017

Кредитный рейтинг присвоен по российской национальной шкале и является долгосрочным. Пересмотр кредитного рейтинга и прогноза по нему ожидается не позднее года с даты выпуска настоящего пресс-релиза.

При присвоении кредитного рейтинга применялась методология присвоения рейтингов кредитоспособности нефинансовых компаний <https://raexpert.ru/ratings/methods/current> (вступила в силу 01.09.2020).

Присвоенный рейтинг и прогноз по нему отражают всю существенную информацию в отношении объекта рейтинга, имеющуюся у АО «Эксперт РА», достоверность и качество которой, по мнению АО «Эксперт РА», являются надлежащими. Ключевыми источниками информации, использованными в рамках рейтингового анализа, являлись данные Банка России, АО «Концерн «Калашников», а также данные АО «Эксперт РА». Информация, используемая АО «Эксперт РА» в рамках рейтингового анализа, являлась достаточной для применения методологии.

Кредитный рейтинг был присвоен в рамках заключенного договора, АО «Концерн «Калашников» принимало участие в присвоении рейтинга.

Число участников рейтингового комитета было достаточным для обеспечения кворума. Ведущий рейтинговый аналитик представил членам рейтингового комитета факторы, влияющие на рейтинг, члены комитета выразили свои мнения и предложения. Председатель рейтингового комитета предоставил возможность каждому члену рейтингового комитета высказать свое мнение до начала процедуры голосования.

АО «Эксперт РА» в течение последних 12 месяцев не оказывало АО «Концерн «Калашников» дополнительных услуг.

Кредитные рейтинги, присваиваемые АО «Эксперт РА», выражают мнение АО «Эксперт РА» относительно способности рейтингуемого лица (эмитента) исполнять принятые на себя финансовые обязательства и (или) о кредитном риске его отдельных финансовых обязательств и не являются установлением фактов или рекомендацией покупать, держать или продавать те или иные ценные бумаги

или активы, принимать инвестиционные решения.

Присваиваемые АО «Эксперт РА» рейтинги отражают всю относящуюся к объекту рейтинга и находящуюся в распоряжении АО «Эксперт РА» информацию, качество и достоверность которой, по мнению АО «Эксперт РА», являются надлежащими.

АО «Эксперт РА» не проводит аудита представленной рейтингуемыми лицами отчётности и иных данных и не несёт ответственность за их точность и полноту. АО «Эксперт РА» не несёт ответственности в связи с любыми последствиями, интерпретациями, выводами, рекомендациями и иными действиями третьих лиц, прямо или косвенно связанными с рейтингом, совершенными АО «Эксперт РА» рейтинговыми действиями, а также выводами и заключениями, содержащимися в пресс-релизах, выпущенных АО «Эксперт РА», или отсутствием всего перечисленного.

Представленная информация актуальна на дату её публикации. АО «Эксперт РА» вправе вносить изменения в представленную информацию без дополнительного уведомления, если иное не определено договором с контрагентом или требованиями законодательства РФ. Единственным источником, отражающим актуальное состояние рейтинга, является официальный интернет-сайт АО «Эксперт РА» www.raexpert.ru.