

## АКРА ПОВЫСИЛО КРЕДИТНЫЙ РЕЙТИНГ ПАО «КОКС» ДО УРОВНЯ A(RU), ПРОГНОЗ «СТАБИЛЬНЫЙ»

### ИЛЬЯ МАКАРОВ

Директор, группа корпоративных рейтингов

+7 (495) 139 04 80, доб. 220  
ilya.makarov@acra-ratings.ru

### АЛЕКСАНДР ГУЩИН

Директор — руководитель направления  
среднего бизнеса, группа корпоративных  
рейтингов

+7 (495) 139 04 89, доб. 121  
alexander.gushchin@acra-ratings.ru

Повышение кредитного рейтинга ПАО «Кокс» (далее — Компания, ПАО «Кокс») обусловлено улучшением показателей долговой нагрузки и обслуживания долга, чему способствовало увеличение операционного денежного потока Компании на фоне роста цен на основные виды ее продукции — чугун и кокс. Повышение рентабельности объясняется не только ценовым, но и структурным фактором: переориентацией поставок товарного чугуна в адрес ООО «Тулачермет-Сталь» — связанной компании, находящейся под общим контролем акционера ПАО «Кокс».

Кредитный рейтинг обусловлен сильным бизнес-профилем, учитывающим высокую степень вертикальной интеграции металлургического производства Компании, высокой географической диверсификацией рынков сбыта и сильной рыночной позицией в узких продуктовых сегментах — кокс и чугун. Сдерживающими факторами рейтинговой оценки остаются средний размер бизнеса в сравнении с крупнейшими российскими стальными компаниями, средний уровень долговой нагрузки и средние значения показателей обслуживания долга и свободного денежного потока.

Компания является одним из ведущих мировых экспортеров товарного чугуна с долей рынка 7% и крупнейшим в России экспортером товарного кокса с долей рынка 32% по результатам 2021 года. Компания обладает широкой базой потребителей товарного чугуна, среди которых большую долю формируют металлургические трейдеры (76%), оставшиеся 24% приходятся на конечных потребителей. Конечным контролирующим собственником ПАО «Кокс» является Зубицкий Е. Б.

### КЛЮЧЕВЫЕ ФАКТОРЫ ОЦЕНКИ

**Сильный бизнес-профиль** отражает высокую степень вертикальной интеграции (100%-ная обеспеченность коксом и более чем 50%-ная обеспеченность железорудным сырьем и коксующимся углем). Обширная клиентская база как в России, так и на экспортных рынках, а также выгодное географическое расположение чугунного производства обеспечивают гибкость продаж в зависимости от рыночной конъюнктуры. В то же время тот факт, что товарный чугун не относится к продукции с высокой добавленной стоимостью, а является сырьем для производства стали, ограничивает оценку бизнес-профиля Компании.

**Средняя оценка корпоративного управления** отражает последовательность реализуемой стратегии, направленной на создание вертикально интегрированного холдинга и увеличение ресурсной базы добывающих подразделений. Система управления рисками находится на среднем для корпоративного сектора уровне. Оценка структуры управления

учитывает невысокую степень независимости деятельности совета директоров, поскольку у Компании есть «риск незаменимого человека» (конечный контролирующий акционер). Оценка структуры группы также учитывает ее сложность и наличие операций со связанными сторонами, хотя они являются экономически обоснованными. АКРА отмечает хорошее качество аудированной финансовой отчетности и регулярное раскрытие результатов операционной деятельности на сайте ПАО «Кокс».

**Улучшение оценки финансового риск-профиля** обусловлено снижением долговой нагрузки вследствие увеличения операционного денежного потока. АКРА ожидает, что по итогам 2021 года отношение общего долга к FFO до чистых процентных платежей составит 2,4х против 4,5х годом ранее. Наряду со снижением долговой нагрузки наблюдаются позитивные изменения показателя обслуживания долга. Так, отношение FFO до чистых процентных платежей к процентным платежам по результатам 2021 года увеличится до 6,1х против 2,3х годом ранее. Рост цен реализации оказал положительное влияние на рентабельность по FFO до процентов и налогов: по итогам 2021 года прогнозируется показатель на уровне 28% против 20% в 2020 году. Несмотря на ожидаемое Агентством в 2022-м снижение цен на металлы, значение указанного выше показателя по-прежнему будет превышать 15% и составит 26% в текущем году, что позволит АКРА сохранить высокую оценку субфактора «рентабельность».

Ликвидность Компании находится на среднем уровне. Поддержку оказывает наличие как невыбранных лимитов по предоставленным кредитным линиям, так и денежной позиции на счетах. В совокупности этого достаточно для покрытия плановых погашений в 2022 году.

Оценка денежного потока находится на среднем уровне и учитывает среднюю оценку за свободный денежный поток (FCF) и за отношение капитальных затрат к выручке.

## КЛЮЧЕВЫЕ ДОПУЩЕНИЯ

- снижение средних цен реализации на стальную продукцию на 14% в 2022–2023 годах и на 3% — в 2024 году;
- соответствие капитальных расходов бизнес-плану Компании;
- отсутствие дивидендных выплат и внутренних займов в адрес ООО «Тулачермет-Сталь» в прогнозном периоде (до 2024 года).

## ФАКТОРЫ ВОЗМОЖНОГО ИЗМЕНЕНИЯ ПРОГНОЗА ИЛИ РЕЙТИНГА

**«Стабильный» прогноз** предполагает с наиболее высокой долей вероятности неизменность рейтинга на горизонте 12–18 месяцев.

### К позитивному рейтинговому действию может привести:

- снижение долговой нагрузки (общий долг к FFO до чистых процентных платежей) до уровня ниже 2,0х при одновременном увеличении отношения FFO до чистых процентных платежей к процентным платежам выше 5,0х, а также высокая качественная оценка долговой нагрузки Компании.

### К негативному рейтинговому действию может привести:

- увеличение долговой нагрузки (общий долг к FFO до чистых процентных платежей) до уровня выше 3,5х.

## КОМПОНЕНТЫ РЕЙТИНГА

ОСК: а.

Корректировки: отсутствуют.

## РЕЙТИНГИ ВЫПУСКОВ

Рейтинги эмиссиям в обращении не присвоены.

## РЕГУЛЯТОРНОЕ РАСКРЫТИЕ

Кредитный рейтинг ПАО «Кокс» был присвоен по национальной шкале для Российской Федерации на основе [Методологии присвоения кредитных рейтингов нефинансовым компаниям по национальной шкале для Российской Федерации](#), а также [Основных понятий, используемых Аналитическим Кредитным Рейтинговым Агентством в рейтинговой деятельности](#).

Впервые кредитный рейтинг ПАО «Кокс» был опубликован АКРА 21.02.2020. Очередной пересмотр кредитного рейтинга и прогноза по кредитному рейтингу ПАО «Кокс» ожидается в течение одного года с даты опубликования настоящего пресс-релиза.

Кредитный рейтинг был присвоен на основании данных, предоставленных ПАО «Кокс», информации из открытых источников, а также баз данных АКРА. Кредитный рейтинг был присвоен на основании консолидированной отчетности ПАО «Кокс» по МСФО. 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. Конфликты интересов в рамках процесса присвоения кредитного рейтинга выявлены не были.

(С) 2022

Аналитическое Кредитное Рейтинговое Агентство (Акционерное общество), АКРА (АО)  
Москва, Садовническая набережная, д. 75  
[www.acra-ratings.ru](http://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](http://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](http://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.