

## АКРА ПОНИЗИЛО КРЕДИТНЫЙ РЕЙТИНГ ПАО «КОКС» ДО УРОВНЯ А-(RU), ИЗМЕНИВ ПРОГНОЗ НА «НЕГАТИВНЫЙ»

### ОЛЕГ МОРГУНОВ

Заместитель директора, группа  
корпоративных рейтингов

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

### АЛЕКСАНДР ГУШЧИН

Старший директор — руководитель  
направления среднего бизнеса, группа  
корпоративных рейтингов

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

Понижение кредитного рейтинга ПАО «Кокс» (далее — ПАО «Кокс», Группа) объясняется ухудшением оценок за долговую нагрузку и обслуживание долга по итогам 2022 и 2023 годов. «Негативный» прогноз отражает ожидания Агентства относительно дальнейшего ухудшения этих показателей по результатам текущего года и их слабого восстановления в 2025 и 2026 годах.

Кредитный рейтинг обусловлен сильным бизнес-профилем, учитывающим высокую степень вертикальной интеграции металлургического производства Группы, высокой оценкой географической диверсификации рынков сбыта и сильной рыночной позицией в узких продуктовых сегментах — кокс и чугун. Сдерживающими факторами для уровня кредитного рейтинга остаются средний размер бизнеса в сравнении с крупнейшими российскими стальными компаниями, низкая оценка долговой нагрузки и обслуживания долга.

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

### 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). 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. 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 бизнес-профиля.

**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 Группы 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 оперативное предоставление результатов операционной деятельности ПАО «Кокс».

**Средняя оценка финансового риск-профиля** обусловлена высокой оценкой размера бизнеса (абсолютное годовое значение FFO до чистых процентных платежей и налогов менее 30 млрд руб.), высокой рентабельностью (рентабельность по FFO до процентов и налогов составила 15% в 2023 году и ожидается на уровне 11% по итогам 2024 года), а также низкой оценкой за долговую нагрузку (отношение общего долга к FFO до чистых процентных платежей в 2023 году было равно 5,4х, а по результатам 2024-го прогнозируется в размере 6,2х). Ожидание сохранения показателя долговой нагрузки на уровне выше 3,5х в период с 2025 по 2026 год может стать основанием для пересмотра рейтинга. Показатель обслуживания долга (отношение FFO до чистых процентных платежей к процентным платежам) на конец 2023-го составил 1,4х, а по итогам 2024 года ожидается его снижение до 1,0х, что соответствует низкой оценке. Ожидаемое в 2025–2026 годах сохранение показателя обслуживания долга ниже отметки в 2,5х также может стать основанием для пересмотра рейтинга.

Ликвидность Группы 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 2025 году.

Денежный поток оценивается на среднем уровне с учетом средней оценки рентабельности по свободному денежному потоку (FCF) и высокой оценки соотношения капитальных затрат и выручки.

## КЛЮЧЕВЫЕ ДОПУЩЕНИЯ

- производственные показатели в соответствии с бизнес-планом Группы;
- соответствие капитальных расходов бизнес-плану;
- отсутствие значительных дивидендных выплат у ПАО «Кокс» и займов в адрес связанных компаний в прогнозном периоде до 2026 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 отметки 3,5х, а также очень высокая качественная оценка долговой нагрузки Группы.

**К негативному рейтинговому действию может привести:**

- сохранение показателя долговой нагрузки (общий долг к FFO до чистых процентных платежей) выше отметки 3,5х в 2025–2026 годах.

## КОМПОНЕНТЫ РЕЙТИНГА

Оценка собственной кредитоспособности (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) 2024

Аналитическое Кредитное Рейтинговое Агентство (Акционерное общество), АКРА (АО)  
Москва, Большой Гнездиновский пер., д. 1, стр. 2  
[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 предпринимаяют 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.