

<https://raexpert.ru/releases/2017/Aug17b>

РАЕХ (Эксперт РА) подтвердил рейтинг компании «ТЕРМИШИН РУС» на уровне ruBB и отозвал его

Москва, 17 августа 2017 г.

Рейтинговое агентство РАЕХ (Эксперт РА) подтвердило [рейтинг кредитоспособности нефинансовой компании «ТЕРМИШИН РУС»](#) на уровне ruBB со стабильным прогнозом и отозвало его в связи с окончанием срока действия рейтинга.

ООО «ТЕРМИШИН РУС» обладает правами на использование низкотемпературного термодиффузионного цинкования по технологии «Термишин» («Левикор»). Одним из приоритетных направлений по использованию принадлежащей «ТЕРМИШИН РУС» технологии компания видит создание совместных предприятий с конечными пользователями продукции. Финансирование будет привлекаться исходя из индивидуальных характеристик отдельных проектов. Денежный поток ООО «ТЕРМИШИН РУС» будет формироваться за счет получения платежей по роялти за использование технологии «Термишин» и дивидендов от деятельности совместных предприятий.

Положительное влияние на уровень рейтинга компании оказал низкий текущий уровень долговой нагрузки. До конца 2018 года дочерняя компания «ТЕРМИШИН РУС АВТО» планирует разместить облигации для 2-х проектов («Метизы» и «КАМАЗ») в размере 4,9 млрд руб. в рамках программы облигационных займов общим объемом 50,2 млрд. руб. и сроком на 10 лет. Планируется, что первая купонная выплата в размере 50,7 млн руб. будет осуществлена в первом полугодии 2019 года. С 2019 года ежегодные купонные выплаты с учетом планируемых выпусков планируются на уровне 534,4 млн руб. Однако объем облигационной программы компании составляет 50 млрд руб., поэтому эти выплаты в дальнейшем могут значительно вырасти.

Среди позитивных факторов аналитиками агентства выделены высокие показатели ликвидности. На 31.12.2016 скорректированные на качество активов коэффициенты «стрессовой», абсолютной и текущей ликвидности составили 5,28, 0,95 и 1,25 соответственно. Высокие показатели ликвидности обусловлены тем, что краткосрочные обязательства по итогам году у компании незначительны (менее 1% в валюте баланса). Основным активом компании является патент на использование технологии «Термишин» (порядка 99% активов на 31.12.2016), в структуре группы также находится производственное предприятие ООО «Термишин РУС Ресеч». Доля внеоборотных активов в структуре валюты баланса около 100%.

Также, позитивное влияние на рейтинг оказала умеренно диверсифицированная структура выручки и умеренно высокий уровень организации риск-менеджмента.

На текущий момент у компании нет долга, но «ТЕРМИШИН РУС» является поручителем по

займу конечного бенефициара, что оказывает сдерживающее влияние на рейтинг. Размер поручительства - 3,4 млрд руб. При этом, выручка компании за 2016 год составила 65 млн руб., EBITDA - 64 млн руб. Агентство высоко оценивает финансовый потенциал конечного бенефициара и его возможности оказания финансовой поддержки компании в случае необходимости, поэтому не закладывает выплаты со стороны компании по этому поручительству в прогнозную ликвидность. Помимо поручительства в качестве обеспечения также находится залог недвижимого имущества по займу конечного бенефициара, параметры которого также позволяют трактовать вероятность будущих выплат компании «ТЕРМИШИН РУС» по поручительству как низкую. Кроме того, до конца 2018 года «ТЕРМИШИН РУС» планирует выдать поручительство по выпуску облигаций дочерней компанией «ТЕРМИШИН РУС АВТО» в размере 4,9 млрд руб., что приведет к росту общих обязательств компании.

Сдерживающее влияние на рейтинг оказал умеренно низкий уровень прогнозной ликвидности. Без учета объема поручительства компании по займу конечного бенефициара коэффициент прогнозной ликвидности составляет 0,99, что означает отсутствие избыточной ликвидности на горизонте 18 месяцев от отчетной даты - 31.12.2016. Согласно методологии агентства это значение показателя характеризует уровень прогнозной ликвидности компании как умеренно низкий.

Кроме того, аналитиками агентства были выделены невысокие показатели рентабельности. Выручка и чистая прибыль за 2016 год сгенерированы только в рамках одного проекта. Согласно финансовой модели, предоставленной компанией, существенный рост операционных показателей ожидается по итогам 2019 года, когда все проекты выйдут на операционный уровень. По итогам 2016 года ROA - 0,2%, ROE - 0,2%, рентабельность по EBITDA - 98,5% (-42,5% за 2015 год).

Также, сдерживающее влияние на рейтинг оказали низкий уровень информационной прозрачности и перенос во времени планов компании. В открытом доступе отсутствует финансовая отчетность «ТЕРМИШИН РУС». Компания готовит детализированную финансовую модель на среднесрочную перспективу, но планы компании реализовываются со значительной задержкой. Так, в августе 2016 года планировалось заключить договор подряда с ПАО «Камаз» в 3-4 кв. 2016 г., а фактически это произошло в июле 2017 года.

Дополнительное сдерживающее влияние на рейтинг оказала узкая география деятельности компании (единственный завод расположен в г. Химки).

Согласно консолидированной отчетности компании за 2016 год, величина активов составила 36,5 млрд руб., капитала - 36,5 млрд руб., выручка по итогам 2016 года - 65 млн руб., чистая прибыль за тот же период - 61 млн руб.

Контакты для СМИ: pr@raexpert.ru, тел.: +7 (495) 617-0777.

Ранее применяемая рейтинговая методология: методология присвоения рейтингов кредитоспособности нефинансовых компаний https://raexpert.ru/ratings/credits/method/after_Apr18_2017 (применяемая версия методологии вступила в силу 18.04.2017). Ключевые источники информации: данные ООО «ТЕРМИШИН РУС», RAEX (Эксперт РА), Банка России.

Рейтинг кредитоспособности впервые был присвоен объекту рейтинга 11.08.2016. Предыдущий релиз о рейтинговом действии в отношении объекта рейтинга был опубликован 10.08.2017. Рейтинговый комитет в отношении публикуемого рейтингового действия был проведен 15.08.2017. Рейтинг кредитоспособности был инициирован объектом рейтинга (с рейтингуемым лицом заключен договор об осуществлении

рейтинговых действий), объект рейтинга принимал участие в присвоении рейтинга. Агентство в течение последних 12 месяцев не оказывало рейтингуемому лицу дополнительные (отличные от присвоения и мониторинга (поддержания) присвоенного рейтинга) услуги. Информация, используемая Агентством, является достаточной для применения методологии.

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.

Рейтинги выражают мнение АО «Эксперт РА» и не являются установлением фактов или рекомендацией покупать, держать или продавать те или иные ценные бумаги или активы, принимать инвестиционные решения. Агентство не несет ответственности в связи с любыми последствиями, интерпретациями, выводами, рекомендациями и иными действиями третьих лиц, прямо или косвенно связанными с рейтингом, совершенными Агентством рейтинговыми действиями, а также выводами и заключениями, содержащимися в пресс-релизах, выпущенных Агентством, или отсутствием всего перечисленного. Единственным источником, отражающим актуальное состояние рейтинга, является официальный интернет-сайт Агентства www.raexpert.ru.