

## **РАЕХ (Эксперт РА) подтвердил рейтинг компании «ОВК Финанс» на уровне ruBB и изменил прогноз на позитивный**

Москва, 31 января 2018 г.

Рейтинговое агентство РАЕХ (Эксперт РА) подтвердило [рейтинг кредитоспособности](#) финансовой компании «ОВК Финанс» на уровне ruBB и изменило прогноз по рейтингу со стабильного на позитивный.

«ОВК Финанс» входит в группу компаний НПК «Объединенная Вагонная Компания». «ОВК Финанс» является финансовой компанией, созданной в целях привлечения заемного финансирования для группы «НПК ОВК» на облигационном рынке. Обязательства компании представлены тремя облигационными выпусками общим объемом 35 млрд рублей. Облигационный выпуск БО-П03 на сумму 5 млрд руб планируется к досрочному погашению не позднее 16 марта 2018 г. Активы компании представлены выданными займами компаниям группы «НПК ОВК». Компания не ведет на постоянной основе иной деятельности, помимо связанной с выпусками облигации. Компании группы «НПК ОВК» являются поручителями и оферентами по облигационным выпускам «ОВК Финанс». В соответствии с методологией агентство устанавливает паритет между рейтингом «НПК ОВК» и «ОВК Финанс».

НПК ОВК является железнодорожным холдингом, занимающимся производством, лизингом и сервисным обслуживанием грузовых инновационных вагонов. Доля продаж вагонов составляет порядка 80% в структуре выручки компании.

Изменение прогноза по рейтингу на позитивный связано с ростом контрактации по продаже вагонов, что должно отразиться явным образом в увеличении операционных денежных потоков. Это должно улучшить показатели долговой нагрузки и ликвидности компании.

Положительное влияние на уровень рейтинга оказали высокие рыночные позиции компании и позитивная оценка перспектив отрасли. Положительный тренд в отрасли наметился в результате активного списания старых вагонов в последние годы, роста грузооборота и стимулирования государством производства и приобретения инновационных вагонов. Арендные ставки на полувагоны выросли почти в два раза за период 2 пг 2016 г. - 1 пг 2017 г. Рыночная доля компании в сегменте производства составляет порядка 40%. Ориентация компании на производство инновационных полувагонов, имеющих улучшенные технико-экономические характеристики, а также постепенный рост доли специализированных вагонов в структуре продаж позволяет позитивно оценить ее конкурентные позиции. При этом агентство отмечает невысокую диверсификацию структуры выручки компании: доля крупнейшего покупателя в выручке по продаже вагонов за последние 12 месяцев составляет 48%, а доля крупнейшего клиента в структуре лизингового парка также 48% на 30.06.2017. Поддержку бизнес-профилю оказывает новизна основных фондов компании: запуск основной производственной площадки холдинга, Тихвинского вагоностроительного завода, был осуществлён только в 2012 г.

Негативное влияние на уровень рейтинга продолжает оказывать высокая общая долговая нагрузка компании: долг на 30.06.2017 к EBITDA за 30.06.2016-30.06.2017 - 6,6, отношение FFO за 30.06.2016-30.06.2017 к долгу на 30.06.2017 - 13%. Отношение скорректированных на качество активов компании к обязательствам составляет 0,8. Также агентство отмечает, что компания в последние периоды проводила активную работу по удлинению графика погашений по кредитному портфелю, что снизило риски крупных выплат на краткосрочном горизонте. Для компании характерны умеренно высокие показатели текущей долговой нагрузки: отношение выплат по долгу в ближайшие 12 месяцев к EBITDA за 30.06.2016-30.06.2017 - 1,2, отношение процентных выплат к EBITDA - 0,8, CFO за 30.06.2016-30.06.2017 к выплатам по долгу в ближайшие 12 месяцев - 83%.

При этом агентство консервативно оценивает доступность для компании внешних источников ликвидности без роста процентной ставки относительно текущих условий кредитного портфеля. Агентство отмечает, что у компании практически отсутствует имущество свободное от залога, а также открытые подтвержденные невыбранные кредитные линии. Санация крупнейшего кредитора компании, Банка ФК Открытие, создает неопределенность относительно будущей структуры долгового портфеля, возможностей и условий его рефинансирования. Доля Банка ФК Открытие составляет 54% в структуре долгового портфеля компании на 30.09.2017, увеличившись с начала года на 24 п.п. в результате рефинансирования старых инвестиционных

кредитов, а также открытию оборотных кредитных линий.

Тем не менее, агентство оценивает риски, связанные с прогнозной ликвидностью на горизонте 3 кв 2017 г.-4 кв 2018 г. как умеренные. В этот период ожидается одна крупная выплата тела долга в размере 8,5 млрд руб в сентябре 2018 г. Агентство ожидает роста операционных денежных потоков компании на этом горизонте, что снижает риски прогнозной ликвидности даже при условии ограниченного доступа к внешним источникам ликвидности. В своих прогнозах агентство основывается на текущем портфеле заказов, который на 70% превышает годовой объем производства, при этом отмечает, что на согласовании финальных контрактных условий находится около 50% от запланированного объема. Вместе с тем, величина накопленных денежных средств на счетах компании на конец ноября 2017 г. в результате авансирования поставок свидетельствует о реалистичности заложенных прогнозов. Рост контрактной базы стал причиной изменения прогноза по рейтингу со стабильного на позитивный. Подтверждение ожидаемого роста операционных денежных потоков может привести к повышению уровня рейтинга. Также к текущему моменту почти полностью завершена инвестиционная программа компании, что снижает уровень прогнозных расходов, а также валютные риски. Рефинансирование валютного долга, чья доля составляла порядка 5% в структуре кредитного портфеля на 30.06.2017, рублевым также способствовало снижению валютных рисков.

Агентство отмечает наличие у компании поручительства в отношении транспортной компании «Восток1520», проданной «ПТК-Холдинг» в 2016 г., на сумму 53 млрд рублей. Агентство не учитывало это забалансовое обязательство при расчете финансовых показателей компании в силу умеренной достаточности потоков заемщика для самостоятельного обслуживания обязательств. Тем не менее, наличие крупного поручительства за компанию, работающую на смежном рынке, усиливает чувствительность к рыночной конъюнктуре и повышает зависимость ее кредитных метрик от операционных результатов принципала в силу размера поручительства.

Высокие процентные расходы продолжают негативно влиять на рентабельность компании: ROA по скорректированной на переоценки чистой прибыли была отрицательной за 30.06.2016-30.06.2017 и составила -1%. При этом операционная рентабельность остается высокой: рентабельность по EBITDA за 30.06.2016-30.06.2017 составила 28%.

Агентство отмечает планомерное снижение в структуре собственности доли ICT Group Ltd, ключевого инвестора на этапе создания компании, с 100% на конец 2014 г. до 14,3% на сентябрь 2017 г. В августе 2017 г. доля ICT Group Ltd была передана Сбербанку по операции РЕПО со срочностью год. В текущей структуре акционеров более 40% приходится на НПФ, доля крупнейшего собственника составляет менее 25%. Такая структура собственности не позволяет высоко оценивать вероятность финансовой и административной поддержки со стороны собственников и может свидетельствовать о потенциальном риске возникновения акционерного конфликта и изменения управленческой команды.

Положительное влияние на уровень рейтинга оказали высокий уровень информационной прозрачности компании, корпоративного управления и организации риск-менеджмента.

ПАО «НПК ОВК» является интегрированным провайдером в сфере производства, оперативного лизинга, инжиниринга и сервисного обслуживания грузовых вагонов нового поколения. Согласно консолидированной отчетности за первое полугодие 2017 г. г., объем активов компании составляет 152 млрд руб, выручка за 2016 г. - 49 млрд руб., чистая прибыль 568 млн руб. «ОВК Финанс» является эмитентом облигаций, размещенных с целью привлечения заемного финансирования для группы «НПК ОВК». Согласно отчетности по РСБУ за 3 квартал 2017 г., объем активов компании составляет 35,6 млрд рублей, капитала - 64 млн рублей.

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

Применяемые рейтинговые методологии: методология присвоения рейтингов кредитоспособности финансовым компаниям [http://raexpert.ru/ratings/credits\\_fin/method/](http://raexpert.ru/ratings/credits_fin/method/) (применяемая версия методологии вступила в силу 26.04.2017). Ключевые источники информации: данные ООО «ОВК Финанс», ПАО «НПК ОВК», RAEX (Эксперт РА), Банка России.

Рейтинг кредитоспособности впервые был присвоен объекту рейтинга 19.01.2017. Предыдущий релиз о рейтинговом действии в отношении объекта рейтинга был опубликован 07.07.2017. Рейтинговый комитет в отношении публикуемого рейтингового действия был проведен 23.01.2018. Пересмотр прогноза по рейтингу ожидается не позднее, чем через 12 месяцев. 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. Рейтинг присвоен по российской национальной шкале и является долгосрочным.

Присвоенный рейтинг и прогноз по нему отражают всю существенную информацию, включая информацию, полученную от третьих лиц и из публичных (общедоступных) источников, относящуюся к объекту рейтинга, которая находится в распоряжении Агентства, достоверность и качество которой, по мнению Агентства, являются надлежащими. 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](http://www.raexpert.ru).