

«Эксперт РА» присвоил рейтинг «Холдинговой компании «Новотранс» на уровне ruA

Москва, 22 августа 2019 г.

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

АО «Холдинговая компания «Новотранс» (Новотранс) – головная компания группы Новотранс, частного оператора железнодорожного подвижного состава, оперирующего на территории РФ, СНГ и стран Балтии, а также контролирующего ряд стивидорных активов в порту Усть-Луга и четыре вагоноремонтных завода в Московской, Иркутской, Кемеровской областях и в Алтайском крае. До 2015 года компания была кэптивным оператором и контролировалась группой «Сибирский деловой союз» (СДС). С апреля 2019 года единственным акционером компании является Гончаров Константин Анатольевич.

Новотранс является средним по размеру оператором. По состоянию на 31.12.2018 парк под управлением компании составлял 25.4 тыс. единиц и на 99% состоял из полувагонов с нагрузкой на ось 23.5 тс. По итогам 2018 года компания находилась на двенадцатом месте по размеру парка под управлением, при этом по величине грузооборота – 145 млрд т-км – компания была на шестом месте на сети РЖД. Общая производственная мощность вагоноремонтных заводов компании составляет порядка 55 тыс. плановых ремонтов в год. По оценкам компании, по итогам первого полугодия 2019 компания была вторым игроком на рынке с долей порядка 15% после дочерних вагоноремонтных предприятий группы РЖД (совокупно порядка 55% рынка). По итогам 2018 года доля услуг по ремонту подвижного состава в структуре консолидированной выручки составила 15%. Стивидорные активы компании представлены преимущественно проектом строительства терминала LUGAPORT в составе Морского торгового порта Усть-Луга с мощностью грузооборота до 24.3 млн т (при выходе на полную проектную мощность к 2024 году), длиной причального фронта 1.5 тыс. м. и осадкой принимаемых судов до 15.5 м. В июне 2019 года компания приобрела 100% долей в ООО «Глобал-Сервис», являющегося оператором Автомобильно-Железнодорожного Паромного Комплекса в порту Усть-Луга, обслуживая паромное сообщение с портом Балтийск в Калининградской области. Также компания в 2018 году приобрела 100% капитала проходящего через процедуру банкротства ООО «Транспортно-логистический комплекс», через дочернее предприятие оперирующим терминалом МПК «Юг-2» в порту Усть-Луга с объемом перевалки 4.2 млн т по итогам 2018 года.

Агентство умеренно позитивно оценивает профиль бизнес-рисков компании. Грузовая база Новотранса умеренно концентрирована – по итогам первого полугодия 2019 года на энергетический уголь пришлось 48% погрузки, на коксующийся уголь и металлургические грузы – 35% и 11% соответственно. Клиентская база умеренно диверсифицирована – на группу EVRAZ (ruAA-, стаб.) приходилось 31% выручки, группы УГМК и Сибантрацит – по 21 и 19% по итогам первого полугодия 2019 года. С крупнейшими клиентами компания работает на условиях сервисных контрактов, фиксирующих минимальное количество вагоноотправок и подразумевающих обоюдную финансовую ответственность за невыполнение контрактных условий. По итогам 2018 года и первого полугодия 2019 года не менее 70% выручки приходилось на сервисные контракты и агентство учитывает сохранение такого соотношения в дальнейшем: контрактная база с подобной структурой обеспечивает достаточно высокую прогнозируемость объемов перевозок и, в несколько меньшей степени, денежных потоков, так как предусматривает регулярный пересмотр ценовых условий. При этом агентство обращает внимание на ограниченную историю отношений компании с основными клиентами и продления контрактов – еще по итогам 2017 года на перевозки угля группы СДС приходилось 59% выручки, при этом уже в первом квартале 2019 года группа СДС не являлась клиентом компании. Основные устоявшиеся маршруты Новотранса включают перевозки углей с месторождений Кузбасса и продукции металлургических комбинатов Урала в порты Дальневосточного и Балтийского бассейнов и на Украину. Загрузка универсального парка примерно соответствует среднерыночным значениям – порожний пробег по итогам первого полугодия 2019 находился на уровне 47%. Агентство положительно оценивает синергию операторского и ремонтного бизнесов и её эффект на оборачиваемость парка. Средний возраст парка находится на уровне десяти лет и не накладывает на компанию требований по обновлению парка или повышенных затрат на его ремонт.

Несмотря на сохранившиеся в 2018 году и первом полугодии 2019 года высокие ставки на предоставление

подвижного состава, что позволило Новотрансу продемонстрировать сильный финансовый результат, агентство ожидает, что ставки на предоставление универсального подвижного состава во второй половине 2019 году и далее могут прекратить рост и в отдельных случаях скорректироваться. На рынок будет влиять близкий к равновесному баланс спроса и предложения для основных типов подвижного состава, который может начать меняться к профициту парка на фоне низких списаний устаревающего подвижного состава при высокой загрузке крупнейших вагоностроительных заводов. Также на рынок будет оказывать влияние конъюнктура на рынке угля, одного из ключевых перевозимых по железной дороге грузов. Снижение цен на уголь, а также общее ухудшение спроса со стороны стран ЕС делают экспорт угля в западном направлении малорентабельным, что побуждает производителей искать другие маршруты для реализации добытого угля. Замещение европейских потребителей возможно, но для этого необходимо развитие связанной инфраструктуры, увеличение пропускной способности магистралей в направлении стран АТР. Текущие инфраструктурные проекты по модернизации и расширению Транссибирской магистрали и БАМ как раз направлены на это, однако увеличение их пропускной способности ожидается не раньше 2024 года. Принимая во внимание постепенную ликвидацию дефицита вагонов и колес, снижение потенциала погрузки на железнодорожные сети из-за ухудшения конъюнктуры на сырьевых рынках, и, как следствие, снижение арендных ставок вагонов, агентство ожидает возможное ухудшение операционной среды для компании в ближайшие 2 года.

Профиль финансовых рисков Новотранса определяется низкой долговой нагрузкой на 31.12.2018. общий уровень долга характеризовался соотношением долга к EBITDA за 2018 год на уровне 1.5, CFO и FFO покрывали 59% обязательств, FCF – 45%. Учитывая планы компании по снижению долговой нагрузки по договорам лизинга, агентство принимает во внимание, что новые заимствования в 2019 году для финансирования строительства терминала существенно не ухудшат соотношение долга к EBITDA, но отмечает, что растущие капитальные затраты приведут к снижению FCF по итогам 2019 года. Краткосрочная долговая нагрузка находится на комфортном для компании уровне – совокупные выплаты по долгу в 2019 году составят порядка 0.5 EBITDA за 2018 год, CFO за 2018 год покрывает совокупные выплаты на 181%. На 31.12.2018 90% долга было представлено финансовым лизингом, крупнейшим кредитором являлась группа ВТБ Лизинг (ruA+, стаб.) с долей в пассивах 33%, вторым – группа Альфа-Лизинг с долей 28%. Компания рассматривает возможность выхода на публичный рынок заимствований с дебютной эмиссией в размере до 5 млрд руб., в том числе для целей досрочного выкупа лизинговых полувагонов.

Прогнозная ликвидность оценивается агентством на высоком уровне – свыше 1.3 на горизонте 18 месяцев от 31.12.2018. На оценку оказывает влияние сильный операционный денежный поток, комфортный график обслуживания долга и низкий объем обязательных поддерживающих капитальных затрат. Агентство ожидает распределения дивидендов на минимальном уровне ввиду необходимости затрат на портовый терминал и строительство нового вагоноремонтного завода в Ленинградской области, но при этом обращает внимание, что дивидендная политика компании не закреплена. Рентабельность по EBITDA по итогам 2018 года находилась на высоком уровне и составила 41%, однако в 2019 может оказаться ниже из-за роста выручки менее маржинального ремонтного бизнеса и снижения ставок в операторском сегменте. С 2019 году компания не подвержена существенному валютному риску и осуществляет практически все операции, кроме платежей зарубежным железным дорогам, в рублях, однако ранее значительная часть портфеля финансового лизинга компании была номинирована в долларах США.

Оценка блока корпоративных рисков находится на умеренно высоком уровне. Агентство положительно оценивает проработку систем риск-менеджмента и концентрированную структуру собственности. Проработка стратегии находится на приемлемом уровне, однако несмотря на наличие определенной синергии в портовом и операторском бизнесе, агентство отмечает риски на средне- и долгосрочном горизонтах, связанные с проектными рисками строительства терминала с нуля и возможностью привлечь финансирование с учетом возможного охлаждения рынка оперирования подвижным составом в будущем. Новотранс публично раскрывает финансовую отчетность, однако не раскрывает операционную статистику деятельности.

По данным консолидированной отчетности АО «Холдинговая компания «Новотранс» по стандартам МСФО активы компании на 31.12.2018 составляли 35 млрд руб., капитал – 5 млрд руб. Выручка по итогам 2018 года составила 36.9 млрд руб., чистая прибыль – 8.2 млрд руб.

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

Кредитный рейтинг присвоен АО «ХК «Новотранс» впервые.

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 нефинансовым компаниям <https://raexpert.ru/ratings/methods/current> (вступила в силу 20.09.2018).

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 «ХК «Новотранс», 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 «ХК «Новотранс» 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 «ХК «Новотранс» 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 отчетности и иных данных и не несет ответственность за их точность и полноту. АО «Эксперт РА» не несет 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.