

«Эксперт РА» присвоил рейтинг «Новой перевозочной компании» на уровне ruAA

Москва, 7 февраля 2019 г.

Рейтинговое агентство «Эксперт РА» присвоило [рейтинг кредитоспособности нефинансовой компании «Новая перевозочная компания»](#) на уровне ruAA. Прогноз по рейтингу – стабильный.

АО «Новая перевозочная компания» (НПК) – одна из ключевых операционных компаний группы Globaltrans, являющаяся основным собственником и оператором железнодорожного подвижного состава группы. Согласно действующей методологии, рейтинг был присвоен на основе анализа консолидированной отчетности Globaltrans Investment Plc, так как согласно отчетности по итогам первого полугодия 2018 года, доля НПК в консолидированном операционном потоке группы составила 62%, в активах – 44%.

Globaltrans Investment Plc – головная компания группы Globaltrans, одной из крупнейших групп, работающих на рынке грузовых железнодорожных перевозок на территории РФ, стран СНГ и Балтии. По состоянию на 30.06.2018 парк подвижного состава компании (с учетом арендованного парка) составлял 65.9 тыс. единиц и был представлен преимущественно полувагонами (65% парка) и цистернами (30%).

Компания сохраняет лидирующие позиции на рынке оперирования железнодорожным подвижным составом – по итогам первого полугодия 2018 грузооборот компании (включая привлеченный парк) составил 82.7 млрд т-км при объеме погрузки 48.8 млн тонн грузов, доля рынка сохраняется на уровне примерно 8%. Грузовая база представлена преимущественно металлургическими грузами (55% грузооборота за 1 пг. 2018), углем (21%) и нефтепродуктами и нефтью (13%). Клиентская база компании сравнительно концентрирована – по итогам 1 пг. 2018 в терминах чистой выручки (очищенной от проходящего через компанию груженого инфраструктурного железнодорожного тарифа РЖД) крупнейшим клиентом по-прежнему является группа Роснефть (ruAAA, стаб.) с долей 23%, что меньше результата предыдущего периода (30%), особенно из-за роста доли перевозок грузов в полувагонах и роста их стоимости. Агентство отмечает стабильность контрактной базы и наличие у компании долгосрочных контрактов – пятерка крупнейших клиентов, включающая группы Роснефть, Металлоинвест (ruAA-, поз.), ММК, Газпромнефть и Евраз (ruAA-, стаб.), неизменна с 2010 года и обеспечивает компании не менее 50% чистой выручки с 2012 года. С первыми тремя из них (52% чистой выручки) у компании действуют долгосрочные сервисные контракты, в случае Металлоинвеста и ММК подразумевающие твердые обязательства компании по перевозке используемой и производимой продукции – 100% и минимум 70%, соответственно, что положительно сказывается на прогнозируемости объемов перевозок и денежных потоков. Компания успешно поддерживает действующие контракты и в 2018 заключила новые пятилетние сервисные контракты с ТМК (ruA, стаб.) и ЧТПЗ (ruA+, стаб.), по которым компания будет обеспечивать не менее 70% потребностей в железнодорожных перевозках. Специфика расположения клиентских добывающих и перерабатывающих комплексов и значительный опыт диспетчеризации большого парка позволяет компании более гибко управлять логистикой полувагонов, организуя более сложные кольцевые маршруты, что положительно отражается на операционных характеристиках компании – коэффициент порожнего пробега полувагонов сохраняется на уровне 27% по итогам первого полугодия 2018 года (исходя из соотношения порожнего к совокупному пробегу), что является одним из самых низких показателей в секторе. Также компания имеет дополнительное конкурентное преимущество в виде парка собственных магистральных локомотивов (69 на 30.06.2018), обслуживающих перевозки нефтепродуктов и нефти и позволяющих компании улучшать оборачиваемость парка.

Несмотря на сохранившиеся в 2018 году высокие ставки на предоставление подвижного состава, что позволило компании продемонстрировать один из лучших промежуточных, и как ожидается, годовых финансовых результатов, агентство ожидает, что ставки на предоставление универсального подвижного состава в 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.

Компания продолжает поддерживать низкий уровень долговой нагрузки, исторически связанный с реализуемой

стратегией развития – компания не участвовала в приватизации выделяемых во время реформы МПС активов, ведя развитие преимущественно через привлечение акционерного и заемного капитала, приобретение сравнительно молодого подвижного состава и ряда ээтивных операторов подвижного состава. По состоянию на 30.06.2018 уровень общей долговой нагрузки характеризовался соотношением долга к EBITDA за период с 01.07.2017 по 30.06.2018 на уровне 0.66, CFO за аналогичный период покрывал 131% обязательств. Агентство предполагает, что новые заимствования во втором полугодии 2018 года не приведут к ощутимому ухудшению метрик на конец года на фоне активного погашения краткосрочного долга. Долг обладает комфортной структурой погашения – менее 30% обязательств имеют сроки погашения менее 1 года. Совокупные выплаты по долгу (включая процентные расходы) за период с 01.07.2018 по 30.06.2019 соответствуют 0.25 EBITDA с 01.07.2017 по 30.06.2018 и покрываются CFO и FCF за аналогичный период на 349% и 34%, соответственно. Для целей оценки агентство не капитализировало затраты на операционную аренду подвижного состава ввиду того, что привлекаемый таким образом парк не является критически важным для бизнеса, объем его привлечения достаточно волатилен, а величина контрактов без опции досрочного расторжения незначительна. Гибкость в пользовании операционной арендой дополнительно подтвердилась решением компании в 2018 году заместить порядка 2 тыс. арендуемых полувагонов собственным подвижным составом в связи с существенным ростом арендных ставок на рынке. В 2018 году компания расширила применяемые инструменты финансирования, разместив в феврале пятилетние амортизируемые облигации объемом 5 млрд руб. Компания не подвержена валютным рискам ввиду полностью номинированного в рублях долга и отсутствия существенных валютных операций.

Прогнозная ликвидность сохраняется на высоком уровне – 1.25 на горизонте 18 месяцев от 30.06.2018. При её оценке агентство рассчитывает, что компания продолжит финансировать капитальные затраты за счет сильного операционного денежного потока без привлечения новых заимствований. Агентство предполагает, что капитальные затраты компании в 2019 году будут находиться на уровне 9 млрд руб. Средний возраст парка компании примерно соответствует среднерыночным показателям и не накладывает в ближайшие годы на компанию обязательств по списанию подвижного состава и соответствующим инвестиционным расходам на его замещение. Расчет учитывает рекордные по объему промежуточные дивиденды, выплаченные во второй половине 2018 года – 8.2 млрд руб. Агентство ожидает, что при сохранении в целом благоприятной ситуации на рынке компания сохранит высокий объем выплат, но также учитывает последовательную реализацию финансовой политики и взаимосвязь возможных средств к распределению с текущими рыночными условиями заимствований.

Агентство высоко оценивает уровень рентабельности компании – по итогам периода с 01.07.2017 по 30.06.2018 компания продемонстрировала уровень скорректированной рентабельности по EBITDA на уровне 53%. В расчетах рентабельности выручка корректируется на величину груженого инфраструктурного железнодорожного тарифа РЖД, оплачиваемого клиентами через компанию. Агентство ожидает, что компания в будущем продолжит поддерживать эксплуатационные метрики подвижного состава на высоком уровне, что будет обеспечивать высокую маржинальность бизнеса.

С точки зрения корпоративных рисков агентство по-прежнему выделяет единственный сдерживающий аспект, касающийся фрагментированной акционерной структуры – пакет, превышающий контрольный, находится в свободном обращении на Лондонской фондовой бирже, помимо этого, пятеро сооснователей компании бенефициарно владеют пакетами акций, два из которых по 11.5% каждый и остальные трое по 11.2%, 5.4% и 4.7%, соответственно. Прочие аспекты управления корпоративными рисками, включая качество управления, риск-менеджмента, реализации стратегии и информационная прозрачность, оцениваются агентством на высоком уровне.

По данным консолидированной отчетности Globaltrans Investment Plc по стандартам МСФО активы компании на 30.06.2018 составляли 81.8 млрд руб., капитал – 52.3 млрд руб. Выручка по итогам первого полугодия 2018 года составила 43.4 млрд руб., чистая прибыль – 9.8 млрд руб.

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

Кредитный рейтинг АО «Новая перевозочная компания» был впервые опубликован 31.01.2018. Предыдущий рейтинговый пресс-релиз по данному объекту рейтинга был опубликован 20.02.2018.

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/credits/method> (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 «Новая перевозочная компания», 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 «Новая перевозочная компания» 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 «Новая перевозочная компания» 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.