

«Эксперт РА» подтвердил рейтинг компании ФГУП «Росморпорт» на уровне ruAAA

Москва, 5 июля 2019 г.

Рейтинговое агентство «Эксперт РА» подтвердило [рейтинг кредитоспособности нефинансовой компании ФГУП «Росморпорт»](#) на уровне ruAAA. Прогноз по рейтингу – стабильный.

ФГУП «Росморпорт» (далее – компания) – стратегическое, системообразующее предприятие, учрежденное в целях эффективного развития и эксплуатации объектов федеральной собственности в морских портах Российской Федерации и на подходах к ним. Компания находится в ведении Федерального агентства морского и речного транспорта (Росморречфлот), которое координирует ее деятельность от согласования стратегии развития до утверждения программы деятельности и документов стратегического развития. При этом в 2018 году целевое финансирование ожидаемо сократилось до 4,9 млрд руб. (15 млрд руб. по итогам 2017 года), что потребовало от компании привлечения долгового финансирования, которое ранее практически отсутствовало. Рейтинг компании по-прежнему учитывает сильный фактор поддержки от государства в соответствии с методологией.

В мае 2019 года Правительством были утверждены правила взимания инвестиционного портового сбора, который будет взиматься с судов в заграничном плавании, а также в некоторых особых случаях – с паромов, пассажирского и рыбопромыслового флота. Агентство ожидает, что дополнительные доходы от сбора позволят компании профинансировать часть вложений в объекты морской портовой инфраструктуры в федеральной собственности уже в 2020 году в объеме не менее 4,5 млрд руб.

В хозяйственном ведении ФГУП «Росморпорт» на федеральном уровне находится ряд уникальных объектов, что обуславливает для компании статус естественной монополии: подводные гидротехнические сооружения (каналы, фарватеры, акватории), наземные гидротехнические сооружения (причалы, пирсы, волноломы), системы обеспечения безопасности мореплавания. Кроме того, компания управляет флотом дизель-электрических ледоколов, буксиров, лоцманских и дноуглубительных судов. Стратегия развития компании предполагает реализацию инвестиционных проектов, направленных на увеличение транзитного грузопотока через отечественные порты, в том числе путем наращивания портовых мощностей. В 2019 году с учетом принятых решений о передаче функций единого оператора портовой инфраструктуры на Северном морском пути структурам госкорпорации «Росатом» компания планирует передачу соответствующего имущества, представленного преимущественно объектами инфраструктуры порта Сабетта, в пользу структур «Росатома». При этом с учетом начального периода деятельности в Сабетте и выхода терминала на полную мощность в текущем году компания не ожидает существенного влияния указанного события как на выручку, так и на финансовый результат.

Основной объем выручки компания получает за счет портовых сборов, ставки которых, за исключением лоцманского и экологического сборов, устанавливаются ФАС и номинированы в рублях. На три крупнейших портовых сбора – навигационный, ледокольный и каналный – приходится 56% выручки за 2018 год. Агентство отмечает, что в последние годы портовые сборы не индексировались, однако это отчасти компенсировалось ростом объема оказываемых услуг за счет увеличения грузооборота. Например, по итогам 2018 года выручка компании от портовых сборов выросла на 5%. Агентство ожидает продолжения роста выручки компании в ближайшие два года с поправкой на выбывающие активы в порту Сабетта со схожими темпами прироста. Показатели рентабельности ФГУП «Росморпорт» по-прежнему оцениваются позитивно.

Часть доходов компании предполагает обязательную ежегодную индексацию. Так, около 11% выручки по итогам 2018 года приходилось на поступления от сдачи в аренду объектов портовой инфраструктуры. Стоимость аренды не регулируется ФАС, однако законодательно определяется в зависимости от рыночной стоимости причалов, которая зависит от ряда факторов, включая востребованность порта. Типовые условия договоров предусматривают как ежегодную индексацию стоимости аренды на уровень инфляции, так и возможность изменения ставки раз в три года в результате актуализации рыночной стоимости пользования причалом.

Также компания на экономически выгодных для себя условиях использует ледокольный флот, на коммерческие

услуги которого по итогам 2018 года приходилось не менее 5% выручки. Уникальная роль ФГУП «Росморпорт» в транспортной отрасли Российской Федерации и позитивные тенденции на рынке услуг стивидоров обуславливают высокую оценку агентством рыночных позиций компании. Кроме того, бизнес-профиль компании поддерживается отсутствием в силу специфики деятельности зависимости от ключевых клиентов и контрагентов. Поддержку рейтингу также оказывает отсутствие в деятельности компании материального валютного риска.

На 31.12.2018 (далее – отчетная дата) долговой портфель компании представлен остатком задолженности по кредиту ПАО Сбербанк в объеме 5 млрд руб., а также задолженностью перед стивидорными компаниями в объеме 0,6 млрд руб., которая по-прежнему трактуется агентством как квазикапитал, принимая во внимание отсутствие обязанности по уплате процентов, а также привязанности графика погашения задолженности к факту наличия доходных поступлений, источника погашения задолженности. Указанная задолженность перед стивидорными компаниями образовалась в результате реализации проектов государственно-частного партнёрства по так называемой «инвестиционно-подрядной» модели: такие программы подразумевают строительство объектов инфраструктуры, которые законодательно могут находиться только в федеральной собственности, за счет средств частного инвестора с последующей компенсацией затрат последнего за счет дополнительного дохода компании от эксплуатации этих объектов.

Факторы общей и текущей долговой нагрузки по компании продолжают оцениваться агентством позитивно. Отношение общего долга на отчетную дату к EBITDA за 2018 год составило менее 0,8х, покрытие операционным денежным потоком долга – более 131%. Агентство ожидает, что прогнозируемый отрицательный денежный поток компании в 2019 году будет профинансирован преимущественно за счет остатка денежных средств (4 млрд руб. на отчетную дату), в 2020 году – за счет поступлений от инвестиционного портового сбора, что удержит значение показателя долг/EBITDA ниже отметки 1,5х. При этом значение EBITDA компании многократно превышает процентные платежи по долгу и покрывает прогнозируемые совокупные платежи по долгу в 2019 году почти на 3х.

Давление на рейтинговую оценку продолжает оказывать лишь удовлетворительный уровень прогнозной ликвидности. По оценке агентства, на горизонте 18 месяцев от отчетной даты направления использования ликвидности по-прежнему будут покрыты источниками ликвидности не более, чем на 1х. Основная причина – наличие значительных капитальных затрат, на осуществление которых компании придется привлекать незаконтрактованное на текущий момент долговое финансирование. За счет собственных средств компания сможет профинансировать менее 80% инвестиционной программы на этом горизонте.

В 2018 году Правительство приняло постановление, в соответствии с которым доля прибыли ФГУП, подлежащая перечислению в федеральный бюджет была увеличена с 25% до 50%. Кроме того, за базу начисления прибыли к распределению установлен финансовый результат, определенный в отчетности по МСФО. При этом действует оговорка, что в случае наличия убытка по МСФО за базу для расчета по-прежнему принимается отчетность по российским стандартам. Агентство не закладывает в свой базовый сценарий существенный рост прибыли к распределению в ближайшие два года (217 млн руб. по итогам 2018 года), предполагая, что компания в случае необходимости будет способна согласовать меньший объем распределения с учетом имеющейся инвестиционной программы в условиях сокращения целевого финансирования из федерального бюджета.

Блок факторов по корпоративным рискам компании продолжает оцениваться агентством позитивно. Позитивное влияние на уровень рейтинга оказывает концентрированная структура собственности и высокий уровень информационной прозрачности. В силу специфики организационно-правовой формы у компании отсутствует совет директоров, при этом риск конфликта интересов оценивается как минимальный, а уровень регламентации деятельности как высокий. Агентство отмечает, что планируемое акционирование компании с преобразованием ее организационно-правовой формы в АО должно оказать позитивное влияние на деятельность, так как обеспечит более понятный инвесторам механизм управления, порядок реализации крупных сделок и облегчит привлечение финансирования, однако сроки акционирования на текущий момент по-прежнему не определены. Деятельность компании подчинена официально утвержденной долгосрочной стратегии развития до конца 2025 года. Основное имущество компании застраховано у страховщика с высоким кредитным рейтингом. Компания осуществляет независимый контроль деятельности своих подрядчиков, в арендных договорах предусмотрены условия по минимальным объемам перевалки, при невыполнении которых стивидор уплачивает компании штраф. При этом недостатком управления кредитными рисками компании является отсутствие требований по минимальному уровню кредитоспособности к банкам-гаранторам по выдаваемым подрядчикам авансам.

По данным отчетности ФГУП «Росморпорт» за 2018 год по стандартам МСФО выручка составила 28,3 млрд руб., скорректированная агентством чистая прибыль – 7,2 млрд руб. Объем активов на 31.12.2018 составил 139,7 млрд руб., собственный капитал – 124,1 млрд руб.

Кредитный рейтинг ФГУП «Росморпорт» был впервые опубликован 02.08.2018. Предыдущий рейтинговый пресс-релиз по данному объекту рейтинга был опубликован 02.08.2018.

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/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, ФГУП «Росморпорт», 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, ФГУП «Росморпорт» 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 ФГУП «Росморпорт» 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.