

<https://raexpert.ru/releases/2019/jun10>

## **«Эксперт РА» понизил рейтинг компании «ИСК «Петроинжиниринг» до уровня ruBBB.**

Москва, 10 июня 2019 г.

Рейтинговое агентство «Эксперт РА» понизило [рейтинг кредитоспособности нефинансовой компании «ИСК «Петроинжиниринг»](#) до уровня ruBBB. Прогноз по рейтингу - стабильный. Ранее у компании действовал рейтинг на уровне ruBBB+ со стабильным прогнозом.

ООО «ИСК «Петроинжиниринг» (далее - компания) - российская нефтесервисная компания, которая входит совместно с ООО «Петроинжиниринг» в группу «Петроинжиниринг» (далее - группа). ООО «Петроинжиниринг» осуществляет поставку оборудования и комплектующих для предприятий нефтегазовой отрасли, в том числе на условиях пусконаладки и гарантийного обслуживания, а также закупает для компании часть химии и реагентов для исполнения контрактов в сегменте буровых растворов. Группу объединяет единая структура конечных бенефициаров и перекрестный характер обеспечений по банковским кредитам. Ввиду того, что группа по-прежнему не составляет комбинированную финансовую отчетность по стандартам МСФО, анализ был проведен по индивидуальной отчетности компании по стандартам МСФО. Понижение рейтинга обусловлено существенным спадом операционного денежного потока на фоне роста капитальных затрат, потребностей в инвестициях в оборотный капитал и, как следствие, увеличения кредитного портфеля, что привело к отрицательной переоценке агентством уровня прогнозной ликвидности и долговой нагрузки. При этом к рейтингу компании не применяется сдерживающая корректировка за тесную экономическую связь с ООО «Петроинжиниринг», поскольку обновленный рейтинг компании, по мнению агентства, в большей степени соответствует условному рейтинговому классу ООО «Петроинжиниринг».

Агентство позитивно оценивает уровень географической диверсификации деятельности компании, которая выполняет работы на трех ключевых нефтегазоносных провинциях: Западно-Сибирской, Волго-Уральской и Тимано-Печорской. Доля крупнейшего проекта компании в структуре остаточной стоимости действующей контрактной базы, сопровождение буровых растворов на месторождениях им. Требса и Титова (оператор - ООО «Башнефть-Полюс»), составляет не более 17% на 31.12.2018. Отраслевая тенденция по заключению заказчиками прямых контрактов с нефтесервисными компаниями привела к изменению структуры заказчиков компании. За 2018 год доля группы EDC (Eurasia drilling company, ruAA, стаб.), снизилась более чем вдвое. Примечательно, что расширение диверсификация контрактной базы в части выручки сопровождалось заключением более долгосрочных контрактов, что также положительно повлияло на оценку кредитоспособности компании. На отчетную дату основными заказчиками компании являлись EDC, ПАО «НК «Роснефть» (ruAAA, стаб.), ПАО «Газпром», ПАО «ЛУКОЙЛ», ООО «Газпром бурение» и др.

Оценка перспектив развития нефтесервисного рынка на среднесрочном горизонте остаётся умеренно позитивной: агентство ожидает продолжения роста проходки в бурении, что в свою очередь будет увеличивать востребованность услуг нефтесервисных компаний, однако объемы рынка в денежном выражении будут продолжать находиться под давлением из-за высокой конкуренции, которая характеризуется агрессивным ценообразованием участников рынка. Деятельность компании представлена в следующих сегментах нефтесервисного рынка: буровые растворы, цементирование скважин, телеметрическое сопровождение наклонно-направленного бурения, забойные двигатели и долотный сервис, при этом ни на одном из этих сегментов доля компании не превышает 4%. Рыночные и конкурентные позиции компании в отрасли по-прежнему ограничены небольшим масштабом деятельности и отсутствием собственных производственных мощностей по наиболее технологичному виду сервиса – телеметрическому сопровождению бурения скважин. Отраслевая тенденция по увеличению сложности скважин, рост доли наклонно-направленного и горизонтального бурения в совокупности приводят к повышенным требованиям к технической оснащенности компаний нефтесервиса, вынуждая последних либо осуществлять инвестиции в приобретение дорогостоящего оборудования, либо соглашаться на пониженную рентабельность работ на более простых проектах. В 2018 году компания запустила собственный завод по производству долот PDC в г. Самара, благодаря которому покрывается около 50% потребности компании при оказании долотного сервиса, при этом до конца 2019 года планируется увеличить самообеспеченность для данного сегмента до 100%. Кроме того, компанией была введена в эксплуатацию собственная лаборатория буровых растворов в г. Когалым. Собственные производные мощности призваны оптимизировать затраты компании в соответствующих сегментах в условиях значительного ценового давления на рынке, что позитивно оценивается агентством.

Агентство продолжает оценивать конечную структуру поставщиков оборудования и материалов компании как достаточно диверсифицированную. При этом часть этой продукции по-прежнему закупается у иностранных поставщиков, что потенциально может привести к снижению рентабельности продаж в случае значительного обесценения курса национальной валюты ввиду того, что доходная часть по контрактам полностью номинирована в рублях. Долговой портфель компании также номинирован в рублях, как и остальная основная часть ее операционных затрат. Степень подверженности компании валютным рискам по-прежнему оценивается как умеренно низкая.

Понижение рейтинга обусловлено ухудшением параметров блока финансовых рисков компании. В 2018 году произошёл существенный спад операционного денежного потока при одновременном росте капитальных затрат и кредитного портфеля, что привело к отрицательной переоценке агентством уровня прогнозной ликвидности и долговой нагрузки. Замещение роли EDC в компании произошло в ущерб операционному денежному потоку: период оборота дебиторской задолженности по новым заказчикам материально выше по сравнению с EDC, при этом наблюдается рост просроченной и проблемной дебиторской задолженности. Более того, у компании существенно выросли запасы ТМЦ для сервиса буровых растворов, которые также лежат в основе потребностей компании в оборотном капитале. В результате этого у компании выросла потребность в инвестициях в оборотный капитал, что в свою очередь привело к увеличению долговой нагрузки компании.

Долговой портфель компании на 31.12.2018 (далее – отчетную дату) преимущественно представлен кредитными линиями ПАО «Сбербанк», остаток задолженности по которым на отчетную дату составил 1,08 млрд руб., что оказывает негативное влияние на рейтинг кредитоспособности. Также в структуре пассивов у компании есть займы от связанных лиц в размере около 0,42 млрд руб. и задолженность по лизингу в размере 0,14 млрд руб. При расчетах коэффициентов общей и текущей долговой нагрузки агентство ориентировалось на средние прогнозные и ретроспективные значения операционных показателей за период 2017-2019 гг. и ожидаемый уровень долга компании на 31.12.2019, который составит, по оценке

агентства, около 1,9 млрд руб. Принимая во внимание высокий уровень кредитоспособности основных дебиторов компании, агентство позитивно оценивает вероятность погашения ими своих обязательств, что позволит нивелировать отрицательный уровень CFO 2018 года, который составил -32 млн руб. С учетом принятых допущений, факторы общей и текущей долговой нагрузки сдержанно оцениваются агентством. Наиболее низкие значения показывают метрики покрытия долга по CFO и FCF до вычета процентов, что вызвано волатильным уровнем CFO за рассматриваемый период и высоким уровнем капитальных затрат, который систематически не покрывается операционным денежным потоком. Соотношение средних CFO и FCF до вычета процентов к общему объему долга составили 14% и 0,2%. Коэффициенты покрытия средними CFO и FCF до вычета процентов выплат по долгу в 2019 году равнялись 23% и 0,4% соответственно. Средний уровень отношения общего долга к EBITDA компании, по мнению агентства, может превысить 2х на горизонте двух лет.

Оценка уровня прогнозной ликвидности была понижена с сильной до удовлетворительной, поскольку ожидаемый операционный денежный поток снизился, при этом в рассматриваемом периоде процентные расходы и объем погашения долга существенно выросли по сравнению с предыдущей рейтинговой оценкой. По оценке агентства, прогнозируемый объем операционного денежного потока и текущие лимиты невыбранных кредитных линий покрывают направления использования ликвидности не более чем на 1х. При этом агентство ожидает успешного рефинансирования компанией задолженности перед крупнейшим кредитором в объеме не менее 0,5 млрд руб. в ближайшие месяцы.

Агентство отмечает, что в структуре незарезервированной дебиторской задолженности на отчетную дату также присутствует существенный объем просроченной задолженности, который обусловил консервативную оценку агентством уровня «стрессовой» ликвидности: покрытие скорректированными на качество активами обязательств компании на отчетную дату составило около 1. На оценку также повлияло отсутствие подтверждения оценки запасов компании на отчетную дату со стороны аудитора. Консервативная оценка качества запасов и дебиторской задолженности компании оказала сдерживающее влияние на значение коэффициента текущей ликвидности, который, тем не менее, оценивается агентством на высоком уровне.

Уровень рентабельности компании продолжает оцениваться агентством как высокий. По итогам 2018 года рентабельность по средней EBITDA составила 15,9%, продемонстрировав снижение с 19,5% годом ранее. При этом в 2016 году показатель составил 13,6%. Агентство принимает во внимание, что маржинальность контрактов компании сильно зависит как от конкретного заказчика, так и от вида предоставляемых услуг, что объясняет ее волатильность.

Блок корпоративных рисков компании продолжает оцениваться агентством на невысоком уровне. Позитивное влияние на уровень рейтинга оказывает концентрированная структура собственности, а также существенное улучшение информационной прозрачности компании. При этом уровень рейтинга сдерживается отсутствием официально утвержденной дивидендной политики и совета директоров. В 2018 году компания впервые за несколько лет начала выплачивать дивиденды, и планирует продолжить выплату в дальнейшем. Уровень развития риск-менеджмента в компании, по оценке агентства, находится на начальном уровне.

По данным отчетности ООО «ИСК «Петроинжиниринг» за 2018 год по стандартам МСФО выручка составила 5,8 млрд руб., чистая прибыль - 0,4 млрд руб., объем активов на отчетную дату составил 4,1 млрд руб., собственный капитал - 0,9 млрд руб.

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

Кредитный рейтинг ООО «ИСК «Петроинжиниринг» был впервые опубликован 19.06.2018. Предыдущий рейтинговый пресс-релиз по данному объекту рейтинга был опубликован 19.06.2018.

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, ООО «ИСК «Петроинжиниринг», 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, ООО «ИСК «Петроинжиниринг» 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 ООО «ИСК «Петроинжиниринг» 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](http://www.raexpert.ru).