

«Эксперт РА» подтвердил рейтинг компании «ДелоПортс» на уровне ruA и снял статус «под наблюдением»

Москва, 20 февраля 2020 г.

Рейтинговое агентство «Эксперт РА» подтвердило [рейтинг кредитоспособности](#) нефинансовой компании «ДелоПортс» на уровне ruA и сняло статус «под наблюдением». Прогноз по рейтингу – стабильный.

ООО «ДелоПортс» (далее – компания) владеет стивидорными активами российской группы компаний «Дело» в порту Новороссийск. В структуру активов входят контейнерный терминал «НУТЭП», зерновой терминал «КСК» и Сервисная Компания «Дело». Долговые обязательства холдинговой компании не имеют регресса на операционные компании, в связи с чем рейтинг кредитоспособности рейтингуемого лица по-прежнему оценивается на один уровень ниже рейтинга группы в рамках периметра консолидации по МСФО.

Установление статуса «под наблюдением» было обусловлено победой группы «Дело» на состоявшемся 27 ноября аукционе по приобретению у ОАО «РЖД» (ruAAA, стаб.) 50%+2 акции крупнейшего в России железнодорожного контейнерного оператора, ПАО «ТрансКонтейнер» (ruAA+, стаб.). Сумма сделки по итогам торгов составила 60,3 млрд рублей. В соответствии с законом 15 января 2020 года группа «Дело» выставила оферту миноритариям купленного актива, в том числе крупнейшим из них - Банку ВТБ (ruAAA, стаб.) и «Енисей Капиталу» (ruBBB+, стаб.), исходя из итоговой цены акций на аукционе. Срок принятия решения по предъявлению акций к выкупу – 70 дней. В рейтинговом анализе агентство исходит из того, что акции будут выкуплены группой у миноритариев в полном объеме. Структура финансирования приобретения 100% акций ПАО «ТрансКонтейнер» представлена преимущественно кредитными линиями ПАО «Сбербанк» на уровне УК «Дело». Условия кредитных договоров с банком предполагают ограниченный регресс на ООО «ДелоПортс» в объеме 4 млрд рублей с возможностью расширения лимита ответственности в пределах 0,5x EBITDA. Объем этих потенциальных требований был учтен агентством при оценке уровня долговой нагрузки компании в качестве долговых обязательств. При актуализации рейтинга агентству была предоставлена информация для составления прогноза движения денежных средств на уровне группы «Дело». По оценке агентства уровень долговой нагрузки по коэффициенту «долг / EBITDA» в периметре консолидации всей группы «Дело» в 2020 году может достигать 5x при покрытии процентных платежей показателем EBITDA более 2x. При этом агентство не ожидает материального роста долга, а также роста дивидендных выплат в периметре консолидации ООО «ДелоПортс» в результате вышеописанной сделки. Агентство предполагает, что часть привлеченного долгового финансирования на уровень УК «Дело» может быть рефинансирована в краткосрочной перспективе привлечением новых заемных средств на уровне ПАО «ТрансКонтейнер».

В декабре 2019 года УК «Дело» реализовала сделку продажи 30% своих акций в пользу АО «Атомэнергпром» (ruAAA, стаб.), дочерней компании ГК «Росатом». Совокупность факторов по методологии позволяет агентству выделить по рейтингу «ДелоПортс» умеренный фактор поддержки со стороны нового акционера в структуре собственников группы «Дело». Агентство отмечает стратегическую значимость группы «Дело» и ее ключевых активов для АО «Атомэнергпром». Росатом является уполномоченным инфраструктурным оператором Северного морского пути (далее – СМП). В соответствии с федеральным проектом перед ним стоит задача по увеличению грузопотока по СМП до 80 млн тонн к 2024 году. Совместно с группой компаний «Дело» Росатом планирует создание платформы для развития международных мультимодальных и транзитных перевозок на маршруте Азия-Европа-Азия, в том числе через СМП. Кроме того, Росатом нуждается в создании новых логистических решений по транспортировке оборудования для зарубежных проектов строительства АЭС. По информации агентства объемы перевалки контейнерного сегмента «ДелоПортс» могут материально вырасти уже в краткосрочной перспективе за счет дополнительных грузов по проектам сооружения АЭС за рубежом.

Рыночные позиции группы по-прежнему оцениваются агентством как сильные. Объем перевалки контейнеров на терминале «НУТЭП» по итогам 2019 года составил 375 тыс. TEU (+13% г/г). В конце августа 2019 года группа планомерно ввела в эксплуатацию глубоководный причал №38, который позволяет терминалу принимать суда вместимостью до 10 тыс. TEU, укрепляя его лидирующий статус в регионе. Новые мощности терминала позволяют осуществлять доставку в Новороссийск контейнеров напрямую, без предварительной перевалки грузов на малотоннажные суда-фидеры в крупных портах-хабах, таких как Стамбул и Пирей, что должно

обеспечить контейнерным линиям существенную экономию на издержках. В 2020 году группа планирует завершить модернизацию тыловой площадки на терминале, после чего годовая пропускная способность терминала «НУТЭП» будет расширена до 700 тыс. TEU. За 8 месяцев 2019 года рыночная доля группы на рынке контейнерной перевалки в Азово-Черноморском бассейне (далее – АЧБ) оценивается на уровне 47% (42% за АППГ). Агентство ожидает дальнейшего роста объемов перевалки на терминале в ближайшие два года как за счет перераспределения объемов конкурентов в пользу группы за счет нового глубоководного причала, способного обеспечить экономию на логистике, так и за счет более долгосрочного фундаментального фактора – «недоконтейнеризованности» российского рынка. Агентство позитивно оценивает сбалансированную структуру грузооборота на терминале «НУТЭП» между импортными и экспортными грузами, что снижает зависимость объемов перевалки контейнеров от динамики валютного курса.

Объем перевалки зерна на терминале «КСК» по итогам 2018 года вырос на 14% на фоне рекордного урожая в сезоне 2017/2018. Однако значительно более скромный урожай в сезоне 2018/2019, а также высокие относительно мировых цены на зерно на внутреннем рынке привели к обвалу объемов перевалки в 2019 году до 3,6 млн тонн (-25% г/г). Это спровоцировало соответствующее снижение тарифов на перевалку у стивидоров, которое в разные месяцы доходило до нескольких десятков процентов. Агентство консервативно ожидает, что объемы перевалки на терминале не будут демонстрировать материальный рост в ближайшие годы по причине сдержанных прогнозов по экспорту зерновых в текущем сезоне и заметно ухудшившейся рыночной конъюнктуры из-за изменения структуры рынка перевалки зерновых в регионе.

Бизнес профиль группы по-прежнему характеризуется отсутствием зависимости от ключевых клиентов и поставщиков. Основные клиенты группы – крупные международные транспортно-логистические компании, доля крупнейшей из них в выручке на 30.06.2019 (далее – отчетная дата) LTM не превысила 16%.

По итогам 2018 года EBITDA группы, по расчетам агентства, составила 8,7 млрд руб. (+44% г/г). При этом EBITDA на отчетную дату LTM составила 7,7 млрд руб. (+5% г/г), потеряв большую часть ранее достигнутого роста из-за падения результатов в зерновом сегменте. Рентабельность группы по EBITDA LTM на отчетную дату составила около 70% и по-прежнему оценивается агентством на высоком уровне. Агентство ожидает снижения показателя EBITDA группы по итогам 2019 года около 20% г/г с последующим восстановлением к 2021 году на фоне роста объемов перевалки в контейнерном сегменте.

Общая долговая нагрузка компании на текущий момент оценивается агентством как умеренно высокая: отношение чистого долга с учетом выданного поручительства по кредиту ПАО «Сбербанк» для финансирования сделки приобретения контроля над ПАО «ТрансКонтейнер» к EBITDA LTM на отчетную дату составляет около 3х. Агентство ожидает, что по итогам 2019 года метрика ухудшится до уровня более 3,8х с последующим снижением до текущего уровня к 2021 году. Таким образом компания по итогам 2019 года может нарушить ковенанты по коэффициенту «чистый долг / EBITDA» по части банковских кредитов на операционных уровнях совокупным объемом около 6,6 млрд руб., однако агентство ожидает, что ей получится договориться с кредиторами об ослаблении этого ковенанта на 2019-2020 годы до выхода официальной годовой отчетности по МСФО за 2019 год. При этом агентство не ожидает нарушений ковенантных ограничений по облигационным займам, так как при расчете долга в них не учитываются выданные поручительства.

Уровень текущей долговой нагрузки компании продолжает оцениваться позитивно: покрытие EBITDA LTM на отчетную дату процентов и выплат по долгу в ближайшие 12 месяцев от отчетной даты составляет около 4,5х и 2х соответственно. Основные объемы погашения долга группы приходятся на период после 2021 года. При этом сдерживающее влияние на оценку долговых метрик по-прежнему оказывает отрицательное значение свободного денежного потока после выплаты дивидендов.

В августе 2018 года вступили в силу поправки в Федеральный закон «О морских портах в Российской Федерации», в соответствии с которыми тарифы на услуги в морских портах России должны устанавливаться исключительно в российских рублях. Он предусматривает переходный период вступления в силу до 1 января 2025 года для стивидоров, имеющих долгосрочные валютные обязательства, привлеченные на цели модернизации портовых мощностей. Под это определение подпадают долговые обязательства на контейнерном терминале группы, но не попадают обязательства на зерновом. В результате с начала 2019 года тарифы группы на перевалку зерна номинированы в рублях. Агентство ожидает, что тарифы на перевалку контейнеров будут переведены в рубли не ранее конца 2021 года. На текущий момент валютный риск группы, обусловленный получением валютной выручки в контейнерном сегменте при рублевых затратах, в значительной степени балансируется наличием валютных обязательств.

Уровень прогнозной ликвидности группы на отчетную дату незначительно снизился из-за переоценки агентством прогнозного операционного денежного потока, но по-прежнему оценивается как высокий. Позитивное влияние на оценку фактора оказало завершение большей части инвестиционной программы и рост объемов долгосрочных невыбранных лимитов по кредитным линиям. По оценке агентства до конца 2020 года

источники ликвидности группы, преимущественно операционный денежный поток и банковские лимиты, будут покрывать направления использования ликвидности, в основном дивиденды и капитальные затраты, в пропорции около 1,23х. Агентство не ожидает, что сделка по приобретению контроля над ПАО «ТрансКонтейнер» на уровне УК «Дело» приведет к материальному росту дивидендных выплат с уровня компании, так как это бы потребовало привлечения дополнительного долгового финансирования.

В корпоративном блоке факторов уровень рейтинга продолжает сдерживаться отсутствием в совете директоров компании независимых членов, а также отсутствием официально утвержденной дивидендной политики. При этом позитивное влияние на рейтинг по-прежнему оказывает концентрированная структура собственности, высокий уровень информационной прозрачности и стратегического обеспечения.

По данным консолидированной отчетности ООО «ДелоПортс» по стандартам МСФО активы компании на 31.12.2018 составили 33,6 млрд руб., капитал – 10,5 млрд руб. Выручка по итогам 2018 года составила 11,9 млрд руб.

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

Кредитный рейтинг ООО «ДелоПортс» был впервые опубликован 19.10.2017. Предыдущий рейтинговый пресс-релиз по данному объекту рейтинга был опубликован 02.12.2019.

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 10.09.2019).

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 «ДелоПортс», 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 «ДелоПортс» 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 «ДелоПортс» 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.

