

## «Эксперт РА» подтвердил рейтинг компании «ЕВРОСИБ СПБ-ТС» на уровне ruBBB+

Москва, 13 января 2020 г.

Рейтинговое агентство «Эксперт РА» подтвердило [рейтинг кредитоспособности](#) нефинансовой компании «Евросиб Спб-Тс» на уровне ruBBB+. Прогноз по рейтингу – стабильный.

ЗАО «Евросиб Спб-Тс» - железнодорожный оператор, действующий преимущественно на территории РФ. По состоянию на 30.06.2019 парк подвижного состава в управлении компанией составлял 13 тыс. вагонов и был представлен следующими основными видами: лесными платформами (25%), крытыми вагонами (24%), полувагонами (22%) и фитинговыми платформами (14%).

По итогам 2018 г. грузооборот компании составил 29.4 млрд т-км при объеме погрузки 11.7 млн тонн грузов, что позволяет компании занимать 20-е место по объему грузооборота в Ранговом рейтинге ТОП-30 InfoLine среди железнодорожных операторов и 19-е по размеру парка в управлении (по состоянию на 30.06.2019). Оперировав существенной долей специализированного подвижного состава, компания перевозит преимущественно лесные грузы (сырье и продукты переработки) и продукцию целлюлозно-бумажной промышленности (в совокупности на два этих сегмента приходится 35% погрузки за 1 пг. 2019), а также минерально-строительные грузы (16%) и уголь (14%). Основные устоявшиеся маршруты компании включают перевозки продукции деревообработки по Северо-Западу, угля с месторождений Кузбасса в порты балтийского бассейна, а также контейнерные перевозки из Китая в направлении центральных регионов РФ и Западной Европы. Агентство отмечает существенный рост количества фитинговых платформ в течение 2019 года, который составит на конец 2019 года более 2000 единиц. Их доля в парке подвижного состава выросла с 9% до 14% за первые полгода и увеличится до 23% на конец 2019 года. Расширение парка фитинговых платформ происходит при одновременном выбытии из под управления минераловозов, количество которых снизится на аналогичную величину по итогам года.

Клиентская база компании диверсифицирована – по итогам 1 пг. 2019 г. крупнейшими грузоотправителями были группы International Paper (3%), «Акрон» (ruA+, стаб.) и «Монди СЛПК» (по 2.9% соответственно), и «Шахтоуправление «Обуховская» (2.3%). Несмотря на стабильность структуры грузоотправителей и продолжительную историю отношений со многими из них, компания потенциально подвержена риску изменения объема грузоперевозки из-за недостаточно высокого уровня долгосрочной контрактации: доля заключенных сервисных или фиксирующих минимальное количество вагоноотправок контрактов невелика. С точки зрения оказания дополнительных клиентских услуг компания имеет преимущество в виде собственного транспортно-логистического центра в Новосибирске с возможностью обработки фитинговых платформ и крытых вагонов (объем хранения - более 6 тыс. TEU, грузооборот по итогам 2019 г. ожидается на уровне около 90 тыс. TEU). Компания продолжает демонстрировать хорошие показатели загрузки парка: коэффициент порожнего пробега универсального парка - крытых вагонов и полувагонов - за последние три года не превышал 19% и 42% соответственно. Средний возраст парка соответствует среднерыночным показателям (крытые вагоны – 9.4 лет, лесные платформы – 21.4, полувагоны – 11.4) и не накладывает на компанию существенных обязательств в связи с его обновлением в ближайшие годы.

Период 2018 г. – 1 половина 2019 г. ознаменовался периодом высоких ставок на предоставление подвижного состава на рынке железнодорожных грузовых перевозок, однако со второй половины 2019 г. наблюдается коррекция ставок по основным типам вагонов, в частности среди полувагонов. В 2019 г. дефицит подвижного состава на сетях РЖД сменился на умеренный профицит, при этом на сети наблюдаются ограничения пропускной способности железнодорожной инфраструктуры, особенно на Восточном полигоне в связи с реализацией масштабных проектов по ликвидации «узких мест», что влияет на скорость осуществления грузоперевозок и показатели оборачиваемости. Тем не менее, агентство отмечает диверсификацию подвижного состава Евросиб Спб-Тс, выраженную в весомой доле тех типов вагонов (крытых вагонов, платформ), по которым динамика ставок аренды демонстрирует меньшую эластичность по отношению к ставкам по универсальному парку. Этот фактор позволяет компании быть более устойчивой в условиях неблагоприятных ставок доходностей на полувагоны. Таким образом, позитивно оценивается политика компании по увеличению доли контейнеров в структуре перевозок, которые показывают стабильно позитивную динамику объемов перевозок, в том числе

благодаря весомому транзитному потенциалу РФ. При этом наличие собственных терминальных мощностей позволит получить синергетический эффект в ходе наращивания фитинговых платформ и во многом нивелировать коррекцию по ставкам предоставления вагонов.

Профиль финансовых рисков компании характеризуется умеренной долговой нагрузкой. Несмотря на существенную долю парка в операционной аренде (26% от парка в управлении на 30.06.2019), для целей оценки долговой нагрузки агентство не капитализировало затраты на операционную аренду подвижного состава ввиду того, что объем его привлечения достаточно волатилен, а величина контрактов без опции досрочного расторжения незначительна. По состоянию на 30.06.2019 уровень общей долговой нагрузки характеризовался соотношением долга к EBITDA за период с 30.06.2018 по 30.06.2019 на уровне 2.5x, CFO за 2018 год покрывал 30.5% обязательств, FFO – 28%. Агентство при этом обращает внимание на планы компании по расширению парка фитинговых платформ более чем на 2000 ед. в 2019 году и на 300 ед. в 2020 году вслед за продолжающимся ростом контейнерных перевозок. По итогам 2019 г. соотношение долга к EBITDA может достигнуть уровня около 4.0x в силу наличия лага между признанием долга и началом генерации доходов от нового подвижного состава. Тем не менее, в 2020 году показатель должен стабилизироваться на уровне не более 3.0x. В краткосрочном периоде текущая долговая нагрузка будет находиться на умеренно повышенном уровне – проценты к уплате за 12 мес. от 30.06.2019 соответствуют 0.3x EBITDA за период с 30.06.2018 по 30.06.2019, совокупные выплаты – 1.5x. По состоянию на 30.06.2019 структура задолженности была распределена на 70% между финансовым лизингом и 30% - банковским финансированием. Компания не подвержена значимым валютным рискам ввиду полностью номинированного в рублях долга и отсутствия существенных валютных операций.

Прогнозная ликвидность оценивается агентством на умеренно-высоком уровне. Текущее значение показателя во многом обеспечивается повышенными поступлениями за счёт продажи принадлежащих компании хопперов, а также сделок по продаже парка с его последующей обратной арендой. Агентство также учитывало операционный денежный поток, скорректированный на процентные выплаты и затраты на обслуживание долга. Вместе с тем, агентство отмечает, что за рассматриваемый период компания планирует существенно нарастить дивиденды, которые значительно выросли с предыдущего рейтингового процесса. Рост выплат может негативно сказаться на оценке показателя в будущем. Тем не менее, объем источников ликвидности на отчетную дату позволяет поддерживать показатель прогнозной ликвидности на достаточном уровне – соответствующий коэффициент составит 1.13 на горизонте 18 месяцев от 30.06.2019.

По итогам 1 кв. 2019 года компания демонстрировала умеренно высокую маржинальность – рентабельность по EBITDA составила 23.4%, что, при этом, является более низким показателем по сравнению с прочими рейтингуемыми компаниями сектора.

Оценка профиля корпоративных рисков по-прежнему находится на невысоком уровне. Компания полностью контролируется одним собственником – Дмитрием Никитиным. Качество корпоративного управления выступает сдерживающим фактором – Совет директоров и Правление не сформированы, последнее, при этом, фактически функционирует в нерегламентированном формате. Дивидендная политика не закреплена. Проработка стратегии находится на приемлемом уровне. Компания не составляет промежуточную финансовую отчетность по стандартам МСФО и публично не раскрывает финансовые результаты.

По данным неаудированной консолидированной РСБУ отчетности ЗАО «Евросиб СПб-ТС» активы компании на 30.06.2019 составляли 14 млрд руб., капитал – 4.6 млрд руб. Выручка по итогам первого полугодия 2019 года составила 7.5 млрд руб., чистая прибыль – 1.5 млрд руб.

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

Кредитный рейтинг ЗАО «Евросиб СПб-ТС» был впервые опубликован 21.02.2019. Предыдущий рейтинговый пресс-релиз по данному объекту рейтинга был опубликован 21.02.2019.

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, ЗАО «Евросиб СПб-ТС», 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, ЗАО «Евросиб СПб-ТС» 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 ЗАО «Евросиб СПб-ТС» 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).