

«Эксперт РА» понизил рейтинг компании «ТрансКонтейнер» до уровня ruAA-

Москва, 3 июня 2020 г.

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

ТрансКонтейнер является крупнейшей российской интермодальной логистической компанией в сфере железнодорожных контейнерных перевозок с использованием собственных фитинговых платформ и ISO-контейнеров.

Ключевым фактором, повлиявшим на понижение рейтинга, является возникновение давления на денежные потоки компании из-за прогнозируемой агентством необходимости существенно увеличить распределение денежных средств на уровень Группы компаний «Дело» (далее – Группа) для обслуживания ее долга, привлеченного для приобретения акций компании. Также влияние оказали ухудшение показателей обслуживания долга на самостоятельном уровне за счет сокращения свободного денежного потока (FCF после выплаты дивидендов) до отрицательных значений в 2019 году и кризисных эффектов в экономике, связанных с девальвацией рубля и пандемией коронавируса.

27 ноября 2019 ООО «Дело-Центр», входящее в Группу, приобрело 50%+2 акций ПАО «ТрансКонтейнер», принадлежавших ОАО «Российские железные дороги» (ruAAA, стаб.) на аукционе, в котором также участвовали ООО «Енисей капитал» (ruBBB+, стаб.) и ПАО «Первая Грузовая Компания» (ruAA+, стаб.). В конце марта 2020 года в рамках обязательного предложения «Дело-Центр» приобрело еще 49.6% акций компании, доведя пакет до 99.6%. Группа, холдинговой компанией которой является ООО «Управляющая компания «Дело», контролируется на 70% Сергеем Шишкаревым и на 30% АО «Атомный энергопромышленный комплекс» (ruAAA, стаб.), дочерней компаний Госкорпорации «Росатом». Основными активами Группы являются стивидорные активы: Группа контролирует ООО «ДелоПортс» (ruA, стаб.), объединяющую терминалы в Новороссийске, и осуществляет владение 30.75% акций Global Ports Investments Plc (ruA+, стаб.), контролирующей ряд терминалов по перевалке контейнерных и других видов грузов в Балтийском и Дальневосточном бассейнах. Кроме того, Группа развивает транспортно-логистическое направление через компанию РУСКОН. Структура финансирования приобретения пакета представлена преимущественно кредитными линиями ПАО «Сбербанк» на уровне УК «Дело», а также собственными средствами. Агентство обращает внимание, что на краткосрочном горизонте имеется вероятность перевода части долга с уровня УК на компанию, что приведет к ухудшению долговых метрик. На момент актуализации рейтинга точные сроки не были определены, и агентство учитывает, что они будут определяться в том числе возможностями Группы по скорому завершению принудительного выкупа акций и GDR и их делистинга с Лондонской и Московской бирж. Вне зависимости от возможности возникновения регресса по долгу на уровне УК «Дело» на компанию и форм этого регресса агентство считает, что денежные потоки компании в той или иной форме будут служить приоритетным источником обслуживания долга на уровне Группы, и оценивает привлеченный долг как фактически находящийся на уровне компании, учитывая общность финансовых потоков Группы и компании.

На самостоятельном уровне компания ранее имела низкую долговую нагрузку. На 31.12.2019 она была представлена тремя выпусками амортизируемых облигаций с погашением в 2021-2024 годах и характеризовалась комфортными соотношениями долга (с учетом поручительства за совместное предприятие) к EBITDA за 2019 год на уровне 1.3, текущие выплаты по долгу (включающие амортизацию облигаций и процентную нагрузку) составляют 0.1 EBITDA. При этом агентство отмечает ухудшение метрик по соотношению долговой нагрузки к FCF – по итогам 2019 года FCF был отрицательным на фоне рекордных по объему дивидендных выплат и инвестиций в подвижной состав. С учетом консолидации долга материнской структуры агентство расценивает будущие дивиденды и прочие возможные распределения в пользу акционеров как обслуживание долга и учитывает их в FCF. С учетом такой корректировки, агентство предполагает, что в дальнейшем FCF будет находиться на положительном уровне, что поддержит метрики. По расчетам по методологии агентства, исходя из состояния метрик на 31.12.2019 и консолидации долга, соотношение долга к EBITDA превысит 4.5. CFO и FFO покрывают

задолженность на 11% и 14% соответственно. Повышенные процентные выплаты оказывают влияние на характеристики краткосрочной долговой нагрузки – совокупные выплаты на обслуживание долга, включающем погашение тела долга компании, выплаты процентов на самостоятельном и уровне привлеченного Группой долга, в 2020 составят порядка 0.5 EBITDA 2019 года.

Уровень прогнозной ликвидности оценивается положительно – покрытие на горизонте 18 месяцев от 31.12.2019 оценивается на уровне 1.19 и включает капитальные затраты до 15 млрд руб. и оценочные распределения акционерам на уровне не менее 15 млрд руб. Поддержку фактору оказывает сильный операционный денежный поток и доступ компании на рынок долгового капитала, а также гибкость в реализации инвестиционной программы и долгосрочный характер заимствований. По состоянию на конец 2019 года компания обладала открытой трехлетней кредитной линией от АО «Райффайзенбанк» (ruAAA, стаб.) на сумму до 3 млрд руб., которая была выбрана в 1-2 кв. 2020 года., дополнительно агентство учитывает, что компания находится в процессе согласования условий для открытия новых линий. Также были учтены поступления от продажи доли в АО «Кедентранссервис» в размере 73 млн долл. США.

По итогам 2019 года доля компании на рынке контейнерных перевозок оценивается на уровне 41%, что обуславливается, помимо прочего, крупнейшим собственным парком фитинговых платформ – 30.7 тыс. вместимостью 90.8 тыс. ДФЭ (контейнеров в двадцатифутовом эквиваленте), 83.7 тыс. ISO-контейнеров емкостью 121 тыс. ДФЭ и широкой сетью из 40 собственных контейнерных терминалов на территории РФ, представленных в основных промышленных центрах и обрабатывающих до 18% всего контейнерного грузооборота. Компания имеет выход на приграничные терминалы с Евросоюзом через арендуемый терминал Добра в Словакии и Китае через терминал Забайкальск. Приграничные терминалы, помимо широкой сети внутренних маршрутов, позволяют обслуживать транзитные перевозки по направлению Европа – Дальний Восток. Ранее компания также имела доступ к терминалу «Достык» в Казахстане через совместное с «Казахстанскими железными дорогами» предприятие АО «Кедентранссервис», однако в мае 2020 была закрыта сделка по выходу компании из капитала СП в пользу второго акционера, АО НК КТЖ (kzAAA, стаб.).

Компания обладает диверсифицированной структурой сбыта – по итогам года на крупнейшего контрагента приходилось 6.8% выручки. Несмотря на широкие возможности компании по привлечению розничных клиентов, компания обладает сравнительно стабильной базой крупнейших грузоотправителей – структура крупнейших пяти грузоотправителей не претерпела существенных изменений за последние три года. По итогам 2019 года компания продолжала наращивать объемы бизнеса, увеличив выручку – на 12% относительно 2018 года – и перевозки – на 4.7%, до 2.05 млн ДФЭ. При этом по итогам 2019 рынок перевозок вырос на 12.4%, до 4.986 млн ДФЭ, перевезенных по железной дороге. Агентство позитивно оценивает перспективы роста грузовой базы компании, преимущественно за счет роста контейнеризации грузов, перевозимых по железной дороге, и перетока грузов с других видов транспорта, а также возможностей по восстановлению рыночной доли. Ввиду широкой номенклатуры грузов, перевозимых контейнерным транспортом, компания в меньшей степени подвержена влиянию негативных явлений в отдельно взятых грузообразующих отраслях промышленности. При этом агентство отмечает присущий отрасли повышенный уровень волатильности, так как значительная часть перевозок приходится на импорт, чувствительный к колебаниям валютных курсов и макроэкономических условий. По итогам 4 месяцев 2020 года рынок демонстрирует сильную динамику: контейнерные перевозки на сети РЖД выросли на 13% (относительно 4 мес. 2019 года), наибольший рост показывают сегменты химической продукции, машин и оборудования, продовольственных грузов – 28%, 22% и 19%, соответственно. Снизились перевозки автокомплектующих, околонулеву динамику показали сегменты строительных грузов и продукции деревообработки.

По итогам 2019 года компания обеспечила высокий уровень рентабельности по EBITDA на уровне 22% и 51% с учетом корректировки выручки по услугам соисполнителей, перевыставляемых конечным клиентам без дополнительной маржи. По мнению агентства, компания продолжит обеспечивать высокий уровень рентабельности, поддерживаемый низким уровнем порожнего пробега и высокой оборачиваемостью платформ, в том числе для нового подвижного состава.

Агентство отмечает низкий уровень корпоративных рисков, присущих компании в связи с достаточно концентрированной структурой собственности, высоким уровнем корпоративного управления и качества риск-менеджмента. Агентство не предполагает существенных изменений в практике принятия решения после консолидации контроля у Группы. На текущий момент основным изменением в механизмах корпоративного управления компании является внедрение позиций президента и вице-президентов, обязанности которых ранее исполняли генеральный директор и его заместители.

Как и в случае рейтинговой оценки ООО «ДелоПортс», совокупность факторов по методологии позволяет агентству выделить по рейтингу компании умеренный фактор поддержки со стороны нового акционера в структуре собственников Группы. Агентство отмечает стратегическую значимость Группы и ее ключевых активов для АО «Атомэнергопром», учитывая планы по развитию международных мультимодальных и

транзитных перевозок на маршруте Азия-Европа-Азия, в том числе через СМП. Также агентство принимает во внимание тот факт, что компания была включена в обновленный список системообразующих компаний и может рассчитывать на предоставление государственной поддержки в случае негативного развития ситуации в экономике.

По данным консолидированной отчетности ПАО «ТрансКонтейнер» по стандартам МСФО активы компании на 31.12.2019 составляли 84.4 млрд руб., капитал – 48.4 млрд руб. Выручка по итогам года составила 86.2 млрд руб., чистая прибыль – 11.8 млрд руб.

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

Кредитный рейтинг ПАО «ТрансКонтейнер» был впервые опубликован 05.06.2017. Предыдущий рейтинговый пресс-релиз по данному объекту рейтинга был опубликован 03.06.2019.

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, ПАО «ТрансКонтейнер», 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, ПАО «ТрансКонтейнер» 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 ПАО «ТрансКонтейнер» 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.