

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

Москва, 12 января 2021 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 30.06.2020 парк подвижного состава в управлении компанией составлял 13 тыс. вагонов и был представлен следующими основными видами: крытыми вагонами (26%), лесными платформами (25%), фитинговыми платформами (24%), полувагонами (21%).

По итогам 6 месяцев 2020 года объем погрузки составил 5.4 млн тонн, что почти соразмерно с погрузкой за 6 месяцев 2019 г. – 6.1 млн тонн. Компания по-прежнему входит в ранговый рейтинг ТОП-30 Infoline, где компания поднялась на 16-е место по объему грузооборота и по количеству парка в управлении среди железнодорожных операторов. В 2019 году компания провела замещение парка минераловозов в пользу фитинговых платформ, число которых за 2019 год выросло с 1 275 ед. до 3 249 ед. Это позволило компании существенно укрепить конкурентные позиции в этом сегменте и закрепиться в числе топ-3 крупнейших контейнерных операторов по версии Infoline. Оперируя 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 38% погрузки за 1 пг. 2020), а также минерально-строительные грузы (18%) и уголь (17%). Основные устоявшиеся маршруты компании включают перевозки продукции деревообработки с Северо-Запада, угля с месторождений Кузбасса в порты балтийского бассейна, а также контейнерные перевозки из Китая в направлении центральных регионов РФ и Западной Европы, внутрироссийские перевозки из Москвы в сибирский федеральный округ.

Клиентская база компании диверсифицирована – по итогам 1 пг. 2020 г. крупнейшими грузоотправителями были группы SIBUR International GmbH (15.5%), ЗАО «Интернешнл Пейпер» (3.7%) и Scandinavian Freight Oy (3.0%), что говорит о низкой зависимости от контрагентов. 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. 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 – 10.5 лет, лесные платформы – 21.8, полувагоны – 11.9) и не накладывает на компанию существенных обязательств в связи с его обновлением в ближайшие годы.

Ожидания агентства касательно охлаждения рынка железнодорожных перевозок в 2019 г. оправдались. В 2019 г. неорганический рост доходностей предоставления подвижного состава перешёл к снижению, что было вызвано профицитом парка подвижного состава на сетях РЖД на фоне низких списаний устаревшего подвижного состава, при высокой загрузке крупнейших вагоностроительных заводов и снижения погрузки на сетях РЖД на 0.9%. Также на рынок продолжило оказывать влияние ухудшение конъюнктуры на рынке угля, одного из ключевых перевозимых по железной дороге грузов. Снижение цен на уголь, а также общее ухудшение спроса со стороны стран ЕС оказали существенное влияние на маржинальность деятельности железнодорожных операторов. При этом замещение европейских потребителей в пользу стран Азиатско-тихоокеанского региона было затруднено дефицитом инфраструктуры для увеличения погрузки в восточном направлении. Таким образом, снижение погрузки при одновременно росте парка подвижного состава привели к сокращению доходности полувагонов. Проблемы отрасли, наблюдавшиеся в 2019 г., обострились в 2020 г. в связи со вспышкой эпидемии коронавирусной инфекции и, как следствие, глобальной рецессии, что привело к дальнейшему ухудшению рыночной конъюнктуры на всех основных рынках перевозимых грузов. В результате этого доходности предоставления полувагонов продолжили падение в 2020 г., закрепившись, в случае отдельных спотовых перевозок ниже 1000 руб./сутки, что продолжит оказывать давление на финансовые результаты операторов.

Агентство не ожидает качественного перелома тренда в течение, как минимум, ближайшего года по причине сохранения профицита вагонов на пространстве колеи 1520 и отсутствия достаточных провозных мощностей через Восточный полигон. Текущая инвестиционная программа ОАО «РЖД» направлена на ускорение модернизации Транссибирской магистрали и БАМ, однако завершение работ не ожидается ранее 2023 г.

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, доля которого в парке компании продолжает сокращаться. Агентство позитивно оценивает политику компании по увеличению доли фитинговых платформ в структуре подвижного состава, которые показывают стабильно позитивную динамику объёмов перевозок, в том числе благодаря весомому транзитному потенциалу РФ. На фоне повсеместного падения грузооборота и погрузки на сетях РЖД в 2020 г., за 9 месяцев 2020 г. железнодорожный контейнерооборот в России вырос на 15.7% к прошлогоднему уровню до 4.23 млн TEU, общий объём перевезённых грузов в контейнерах увеличился на 17.3%, превысив 44 млн тонн. Транзит по российским железным дорогам увеличился на 50% за сопоставимый период. Учитывая сильные позиции компании среди контейнерных операторов, агентство умеренно позитивно оценивает риск-профиль отрасли.

В период 2019-2020 гг. профиль финансовых рисков компании сохранялся повышенным в силу снижения ставок оперирования и падения объёмов грузоперевозок на фоне повышенной долговой нагрузки, обусловленной наращиванием парка фитинговых платформ, в том числе за счёт заёмных средств. Долговая нагрузка компании оценивается как умеренная. По итогу 2019 года показатель долг к EBITDA вырос с 2.2x до 3.4x. Учитывая негативные рыночные условия в 2020 году, агентство ожидает падение EBITDA по итогу 2020 года на 23%, что сместит показатель к уровню 4.3x. Однако ожидаемое восстановление экономической активности в 2021 г. на фоне начала массовой вакцинации населения и снятия ограничительных мер будет способствовать наращиванию объёмов деятельности ж/д операторов, включая Евросиб СПб-ТС, что в дальнейшем сведёт соотношение долг к EBITDA компании к уровням в 3.9x и ниже. Общий уровень процентной нагрузки оценивается агентством как удовлетворительный. По расчётам агентства, среднее соотношение EBITDA к процентным расходам за период 2018 – 2022 гг. составило около 2.9x. Оценка рентабельности компании по-прежнему положительно оценивается агентством. За рассматриваемый период анализа, средний уровень показателя оценивается в 20%. Оценка ликвидности компании ограничивается отсутствием дивидендной политики, что сужает возможности прогнозирования свободных денежных потоков.

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 аудированной МСФО отчетности ЗАО «Евросиб СПб-ТС» активы компании на 31.12.2019 составляли 23.4 млрд руб., капитал – 7.2 млрд руб. Выручка по итогам 2019 года составила 15.7 млрд руб., чистая прибыль – 1.7 млрд руб.

Контакты для СМИ: 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 13.01.2020.

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 23.11.2020).

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.