

RAEX (Эксперт РА) присвоил рейтинг компании Globaltrans Investment на уровне ruAA

Москва, 26 декабря 2017 года.

Рейтинговое агентство RAEX (Эксперт РА) присвоило рейтинг кредитоспособности нефинансовой компании **Globaltrans Investment** на уровне ruAA. Прогноз по рейтингу – стабильный.

Globaltrans Investment Plc (далее – Globaltrans, компания) – головная компания группы Globaltrans, одной из крупнейших групп, работающих на рынке грузовых железнодорожных перевозок на территории РФ, стран СНГ и Балтии. По состоянию на 30.06.2017 парк подвижного состава компании (с учетом арендованного парка) составлял 66.6 тыс. единиц и был представлен преимущественно полувагонами (66% парка) и цистернами (31%).

По итогам первого полугодия 2017 грузооборот компании составил 87.7 млрд т-км и было перевезено 51.2 млн тонн грузов, что обеспечило компании, по оценке агентства, долю рынка порядка 8%. Globaltrans оперирует в основном универсальным вагонным парком, грузовая база компании сконцентрирована на металлургических грузах (58% грузооборота за 1 пг. 2017), а также угле (18%), нефтепродуктах и нефти (13%). Клиентская база компании сравнительно концентрирована – крупнейшим клиентом по итогам 1 пг. 2017 в терминах чистой (очищенной от проходящего через компанию груженого инфраструктурного железнодорожного тарифа РЖД) выручки была группа Роснефть с долей 30%, на пять крупнейших клиентов приходилось 70% чистой выручки. Несмотря на невысокую диверсификацию продаж, агентство отмечает стабильность контрактной базы и наличие у компании долгосрочных контрактов. Пятерка крупнейших клиентов, включающая группы Роснефть, Металлоинвест, ММК, Газпромнефть и Евраз, неизменна с 2010 года и обеспечивает компании не менее 50% чистой выручки с 2012 года. С первыми тремя из них (59% чистой выручки) у компании действуют долгосрочные сервисные контракты, в случае Металлоинвеста и ММК подразумевающие твердые обязательства компании по перевозке используемой и производимой продукции – 100% и минимум 70%, соответственно, что положительно сказывается на прогнозируемости объемов перевозок и денежных потоков. Специфика расположения клиентских добывающих и перерабатывающих комплексов и значительный опыт диспетчеризации большого парка позволяет компании более гибко управлять логистикой полувагонов, организуя более сложные кольцевые маршруты, что положительно отражается на операционных характеристиках компании – коэффициент порожнего пробега полувагонов составил 27% по итогам первого полугодия 2017 года (исходя из соотношения порожнего к совокупному пробегу), что является одним из самых низких показателей в секторе. Также компания имеет дополнительное конкурентное преимущество в виде парка собственных магистральных локомотивов (69 на 30.06.2017), преимущественно обслуживающих перевозки нефтепродуктов и нефти и позволяющих компании улучшать оборачиваемость парка.

Сдерживающее влияние на перспективы отрасли оказывают отсутствие долгосрочного планирования инфраструктурного тарифа и наличие ограничений со стороны инфраструктуры. Агентство не ожидает значительных темпов роста отрасли в будущем как по причине достижения пика восстановления рыночных цен на предоставление полувагонов после значительных списаний устаревшего подвижного состава в 2015-2016 гг., так и ограниченного потенциала прироста грузооборота. Кроме того, отрасль характеризуется высокой конкуренцией в сегменте полувагонов, что может ограничивать потенциал компании по привлечению новых клиентов.

Компания исторически поддерживает низкий уровень долговой нагрузки, что связано с реализуемой стратегией развития – компания не участвовала в приватизации выделяемых во время реформы МПС активов, ведя развитие преимущественно через привлечение акционерного и заемного капитала, приобретение сравнительно молодого подвижного состава и ряда кэптивных операторов подвижного состава. По состоянию на 30.06.2017 уровень общей долговой нагрузки характеризовался соотношением долга к EBITDA за период с 01.07.2016 по 30.06.2017 на уровне 0.9, CFO за аналогичный период покрывал 101% обязательств. Долг обладает комфортной структурой погашения – 36% обязательств имеют сроки погашения менее 1 года. Совокупные выплаты по долгу за период с 01.07.2017 по 30.06.2018 соответствуют 0.42 EBITDA с 01.07.2016 по 30.06.2017 и покрываются CFO и FCF за аналогичный период на 221% и 74%, соответственно. Для целей оценки агентство не

капитализировало затраты на операционную аренду подвижного состава ввиду того, что привлекаемый таким образом парк не является критически важным для бизнеса, объем его привлечения достаточно волатилен, а величина контрактов без опции досрочного расторжения незначительна. Структура кредиторов компании диверсифицирована - на 30.06.2017 доля крупнейшего кредитора в пассивах составляла 12%. Компания не подвержена валютным рискам ввиду полностью номинированного в рублях долга и отсутствия существенных валютных операций.

Прогнозная ликвидность компании оценивается агентством на высоком уровне – 1.3 на горизонте 18 месяцев от 30.06.2017. При её оценке агентство рассчитывает, что компания продолжит финансировать капитальные затраты за счет сильного операционного денежного потока без привлечения новых заимствований. Также предполагается, что капитальные затраты компании в 2018 году не будут значительно превышать таковые по итогам 2016-2017 гг., и в дальнейшем компания будет реализовывать консервативную политику по новым приобретениям подвижного состава. Средний возраст парка компании на 30.06.2017 составлял 11 лет (9 лет по полувагонам), что соответствует среднерыночным показателям и не накладывает в ближайшие годы на компанию обязательств по списанию подвижного состава и повышенным инвестиционным расходам. Несмотря на то, что в расчет показателя был заложен полный объем плановых погашений обязательств, агентство отмечает сильные возможности компании по рефинансированию краткосрочной задолженности, учитывая наличие открытых невыбранных кредитных линий и потенциал возвращения компании на рынок публичных заимствований. Также агентство предполагает объем будущих дивидендных выплат на уровне, соответствующем принятой дивидендной политике, после выплаты годовых и промежуточных дивидендов в 2017 году на фоне сниженных капитальных затрат в 2015-2016 гг. и низкого уровня долговой нагрузки.

Агентство высоко оценивает уровень рентабельности компании – по итогам периода с 01.07.2016 по 30.06.2017 компания продемонстрировала уровень скорректированной рентабельности по EBITDA на уровне 45%. В расчетах рентабельности выручка корректируется на величину грузевого инфраструктурного железнодорожного тарифа РЖД, оплачиваемого клиентами через компанию. Агентство ожидает, что компания в будущем продолжит поддерживать эксплуатационные метрики подвижного состава на высоком уровне, что будет обеспечивать высокую маржинальность бизнеса.

С точки зрения корпоративных рисков агентство выделяет единственный сдерживающий аспект, касающийся фрагментированной акционерной структуры – пакет, превышающий контрольный, находится в свободном обращении на Лондонской фондовой бирже, помимо этого, четверо сооснователей компании бенефициарно владеют пакетами, три из которых по 11.5% акций каждый и один – 6.3% акций. Прочие аспекты управления корпоративными рисками, включая качество управления, риск-менеджмента, реализации стратегии и информационная прозрачность, оцениваются агентством на высоком уровне.

По данным консолидированной отчетности Globaltrans Investment Plc по стандартам МСФО активы компании на 30.06.2017 составляли 81 млрд руб., капитал – 51.9 млрд руб.. Выручка по итогам 2016 года составила 69.5 млрд руб., чистая прибыль – 6.1 млрд руб.

Контакты для СМИ: pr@raexpert.ru, тел.: (495) 225-3444

Применяемые рейтинговые методологии: методология присвоения рейтингов кредитоспособности нефинансовых компаний <http://raexpert.ru/ratings/credits/method/> (применяемая версия методологии вступила в силу 02.10.2017) Ключевые источники информации: данные Globaltrans Investment plc, RAEX (Эксперт РА), Банка России.

Рейтинг кредитоспособности впервые присваивается объекту рейтинга. Рейтинговый комитет в отношении публикуемого рейтингового действия был проведен 21.12.2017. Пересмотр прогноза по рейтингу ожидается не позднее, чем через 12 месяцев. Рейтинг кредитоспособности был инициирован объектом рейтинга (с рейтингуемым лицом заключен договор об осуществлении рейтинговых действий), объект рейтинга принимал участие в присвоении рейтинга. Агентство в течение последних 12 месяцев не оказывало рейтингуемому лицу дополнительные (отличные от присвоения и мониторинга (поддержания) присвоенного рейтинга) услуги. Рейтинг присвоен по российской национальной шкале и является долгосрочным. Присвоенный рейтинг и прогноз по нему отражают всю существенную информацию, включая информацию, полученную от третьих лиц и из публичных (общедоступных) источников, относящуюся к объекту рейтинга, которая находится в распоряжении Агентства, достоверность и качество которой, по мнению Агентства, являются надлежащими. Информация, используемая Агентством, является достаточной для применения методологии.

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.

Рейтинги выражают мнение АО «Эксперт РА» и не являются установлением фактов или рекомендацией покупать, держать или продавать те или иные ценные бумаги или активы, принимать инвестиционные решения. Агентство не несет ответственности в связи с любыми последствиями, интерпретациями, выводами, рекомендациями и иными действиями третьих лиц, прямо или косвенно связанными с рейтингом, совершенными Агентством рейтинговыми действиями, а также выводами и заключениями, содержащимися в пресс-релизах, выпущенных Агентством, или отсутствием всего перечисленного. Единственным источником, отражающим актуальное состояние рейтинга, является официальный интернет-сайт Агентства www.raexpert.ru.