

Fitch подтвердило рейтинги ТОО «Исткомтранс» на уровне «В», прогноз «Стабильный»

(перевод с английского языка)

Fitch Ratings-Лондон/Москва-09 сентября 2013 г. Fitch Ratings подтвердило долгосрочные рейтинги дефолта эмитента («РДЭ») ТОО «Исткомтранс», Казахстан, в иностранной и национальной валюте на уровне «В» и национальный долгосрочный рейтинг «ВВ(kaz)». Прогноз по рейтингам – «Стабильный». Полный список рейтинговых действий приведен в конце этого сообщения.

КЛЮЧЕВЫЕ РЕЙТИНГОВЫЕ ФАКТОРЫ: ДОЛГОСРОЧНЫЙ РДЭ

Рейтинги Исткомтранса отражают высокую концентрацию рисков по клиентам, отраслям и региону деятельности, а также уязвимость выручки компании и слабую в настоящее время динамику рынка. Благоприятными рейтинговыми факторами являются сильные финансовые показатели, стабильное генерирование денежных средств, комфортный по настоящее время запас прочности в рамках основных ковенантов компании, а также тот факт, что МФК стала миноритарным акционером Исткомтранса.

Доходы Исткомтранса в значительной степени зависят от одного клиента, ТОО Тенгизшевройл (рейтинг обеспеченных облигаций «ВВВ+»/прогноз «Стабильный»), на которого приходилось 64% всей выручки в 1 полугодии 2013 г. Тенгизшевройл объявил о планах постепенно уменьшать долю железнодорожных перевозок за счет перехода на трубопроводную транспортировку. Риск концентрации частично сглаживается 10-летней историей сотрудничества Исткомтранса с ТОО Тенгизшевройлом и средним сроком контрактов в четыре года. Несмотря на слабые в настоящее время рыночные условия, будущий спрос на перевозки в цистернах в Казахстане, скорее всего, будет подкрепляться запуском Кашаганского проекта и увеличением добычи на существующих месторождениях нефти.

Рост парка Исткомтранса замедлился до 4% в 1 половине 2013 г. по сравнению с 25% в 2012 г., однако компания сохраняет сильную позицию на рынке подвижного состава Казахстана как крупнейший частный оператор, имеющий в собственности 10 182 вагона. Несмотря на сильную позицию в Казахстане, компания остается относительно небольшой в контексте рынка СНГ.

Исткомтранс поддерживает комфортный левередж для своего уровня рейтинга, и, по оценкам Fitch, отношение общего долга к EBITDA составляло 3,1x в конце 1 полугодия 2013 г. Новые приобретенные вагоны были сразу же предоставлены по контрактам существующим и новым клиентам, что поддерживает генерирование дохода. Кроме того, в качестве благоприятного фактора отмечается относительно молодой парк у компании (четыре года).

По настоящее время Исткомтранс получает стабильную выручку, несмотря на стрессовый период на рынке и снижение лизинговых ставок. Компания имеет долгосрочные контракты, средний остающийся срок по которым был равен примерно 2,5 годам в конце 1 полугодия 2013 г. Лишь 20% контрактов истекают к концу 2013 г. Однако Fitch ожидает давления на выручку Исткомтранса по мере снижения лизинговых ставок по возобновляемым контрактам до рыночного уровня.

Исткомтранс продолжает в высокой степени зависеть от одного физического лица, которому принадлежит мажоритарная доля, и компания имеет ограниченные возможности по получению поддержки в форме нового капитала в случае негативных рыночных изменений.

С учетом растущей клиентской базы благоприятное влияние на кредитоспособность Исткомтранса оказало бы развитие функции риск-менеджмента, в частности в отношении управления ликвидностью и оценки риска контрагента.

Несмотря на историю роста и ряд новых клиентов, концентрация по контрагентам и активам остается проблемным моментом. На долю четырех крупнейших клиентов приходится около 90% выручки компании: нефтяные цистерны составляют 56% парка компании. Что касается финансирования, Исткомтранс выпустил еврооблигации на сумму 100 млн. долл. в 1 полугодии 2013 г., однако в структуре долга по-прежнему доминируют синдицированные банковские кредиты, что обусловлено небольшим размером компании.

Расширение деятельности Исткомтранса финансировалось за счет долгосрочного обеспеченного долга и капитального лизинга. Основные источники финансирования компании обеспечены залогом подвижного состава с коэффициентом 1,3х. Ежегодно проводится переоценка парка по рыночной стоимости. Таким образом, Исткомтранс несет рыночный риск, поскольку компании необходимо пополнять залог в случае отрицательной переоценки. Доля парка, не обремененного залогом, была умеренной на уровне 22% на конец 2012 г.

На конец 1 полугодия 2013 г. ликвидность была адекватной для уровня рейтинга при стабильном генерировании денежных средств и доступном овердрафте на сумму 5 млн. долл. Fitch ожидает, что годовой свободный денежный поток Исткомтранса в краткосрочной и среднесрочной перспективе будет достаточным для покрытия потребностей компании в ликвидности. В то же время быстрый рост в сочетании с существенным увеличением левереджа или резким снижением загрузки может обусловить дефицит денежных средств в среднесрочной перспективе. Исткомтранс улучшил структуру фондирования, направив 65 млн. долл. поступлений от еврооблигаций объемом 100 млн. долл. на погашение краткосрочных банковских кредитов. Поскольку по еврооблигациям предусмотрено единовременное погашение, компания имеет пик погашений в 2018 г., но поток доходов у Исткомтранса является достаточным, чтобы накопить достаточно денежных средств.

ФАКТОРЫ, КОТОРЫЕ МОГУТ ВЛИЯТЬ НА РЕЙТИНГИ В БУДУЩЕМ: ДОЛГОСРОЧНЫЙ РДЭ

Продолжительная история хороших показателей, подтвержденная на практике способность справляться с рыночной цикличностью и более значительная диверсификация клиентской базы без заметного ухудшения финансового профиля были бы позитивными рейтинговыми факторами.

В случае значительного снижения показателей загрузки и сокращения базы доходов или спекулятивного приобретения другой лизинговой компании или портфеля, что обусловило бы более слабые показатели кредитоспособности, это было бы отрицательным моментом для рейтингов.

КЛЮЧЕВЫЕ РЕЙТИНГОВЫЕ ФАКТОРЫ И ФАКТОРЫ, КОТОРЫЕ МОГУТ ВЛИЯТЬ НА РЕЙТИНГИ В БУДУЩЕМ: РЕЙТИНГИ ПРИОРИТЕТНОГО ДОЛГА

Рейтинги приоритетного долга по облигациям на сумму 100 млн. долл. с погашением в 2018 г. находятся на одном уровне с РДЭ компании, отражая, среди прочих факторов, мягкое ограничение по рейтингу возвратности активов на уровне «RR4» для стран, включая Казахстан, входящих в группу D согласно отчету Fitch «Рейтинги возвратности активов: страновой подход» (Country Specific Treatment of Recovery Ratings) от 28 июня 2013 г.

Проведенные рейтинговые действия:

Долгосрочный РДЭ подтвержден на уровне «В», прогноз «Стабильный»

Долгосрочный РДЭ в национальной валюте подтвержден на уровне «В», прогноз «Стабильный»

Национальный долгосрочный рейтинг подтвержден на уровне «ВВ(kaz)», прогноз «Стабильный»

Приоритетный обеспеченный рейтинг подтвержден на уровне «В», присвоен рейтинг возвратности активов «RR4».

Контакты:

Первый аналитик

Аслан Тавитов

Младший директор

+7 495 956 7065

Фитч Рейтингз СНГ Лтд

26, ул. Валовая

Москва 115054

Второй аналитик

Джозеф Посписил

Старший директор

+44 20 3530 1287

Председатель комитета

Джеймс Уотсон

Управляющий директор

+7 495 956 6657

Контакты для прессы в Москве: Юлия Бельская фон Телль, Москва, тел.: + 7 495 956 9908/9901, julia.belskayavontell@fitchratings.com

Дополнительная информация представлена на сайтах www.fitchratings.com и www.fitchratings.ru.

Применимые рейтинговые критерии представлены на сайте www.fitchratings.com: см. «Критерии присвоения рейтингов финансовым и лизинговым компаниям» (Finance and Leasing Companies Criteria) от 11 декабря 2012 г., «Рейтингование финансовых организаций (глобальная методология)» (Global Financial Institutions Rating Criteria) от 15 августа 2012 г. и «Рейтингование корпоративных эмитентов» (Corporate Rating Methodology) от 5 августа 2013 г.

Информация о том, были ли рейтинги запрошены эмитентом, приведена по ссылке: http://www.fitchratings.com/gws/en/disclosure/solicitation?pr_id=788561

НА ВСЕ КРЕДИТНЫЕ РЕЙТИНГИ FITCH РАСПРОСТРАНЯЮТСЯ ОПРЕДЕЛЕННЫЕ ОГРАНИЧЕНИЯ И ДИСКЛЕЙМЕРА. МЫ ПРОСИМ ВАС ОЗНАКОМИТЬСЯ С ЭТИМИ ОГРАНИЧЕНИЯМИ И ДИСКЛЕЙМЕРАМИ ПО ССЫЛКЕ: [HTTP://FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](http://FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS). КРОМЕ ТОГО, ОПРЕДЕЛЕНИЯ РЕЙТИНГОВ И УСЛОВИЯ ИХ ИСПОЛЬЗОВАНИЯ ДОСТУПНЫ НА ОФИЦИАЛЬНОМ ИНТЕРНЕТ-САЙТЕ АГЕНТСТВА WWW.FITCHRATINGS.COM. НА САЙТЕ В ПОСТОЯННОМ ДОСТУПЕ ТАКЖЕ РАЗМЕЩЕНЫ СПИСКИ ОПУБЛИКОВАННЫХ РЕЙТИНГОВ И МЕТОДОЛОГИИ ПРИСВОЕНИЯ РЕЙТИНГОВ. В РАЗДЕЛЕ «КОДЕКС ПРОФЕССИОНАЛЬНОЙ ЭТИКИ» САЙТА НАХОДЯТСЯ КОДЕКС ПРОФЕССИОНАЛЬНОЙ ЭТИКИ FITCH, ПОЛИТИКА АГЕНТСТВА В ОТНОШЕНИИ КОНФИДЕНЦИАЛЬНОЙ ИНФОРМАЦИИ, КОНФЛИКТОВ ИНТЕРЕСОВ, «КИТАЙСКОЙ СТЕНЫ» МЕЖДУ АФФИЛИРОВАННЫМИ СТРУКТУРАМИ, ПОЛИТИКА НАДЗОРА ЗА СОБЛЮДЕНИЕМ УСТАНОВЛЕННЫХ ПРАВИЛ И ПРОЧЕЕ. РУССКОЯЗЫЧНЫЕ ВЕРСИИ ОПРЕДЕЛЕНИЙ РЕЙТИНГОВ И МЕТОДОЛОГИЙ ИХ ПРИСВОЕНИЯ, СПИСКОВ РЕЙТИНГОВ И АНАЛИТИЧЕСКИХ ОТЧЕТОВ ПО ЭМИТЕНТАМ РОССИИ И СНГ РАЗМЕЩЕНЫ НА ОФИЦИАЛЬНОМ РУССКОЯЗЫЧНОМ САЙТЕ АГЕНТСТВА WWW.FITCHRATINGS.RU. FITCH МОГЛО ПРЕДОСТАВЛЯТЬ ДРУГИЕ РАЗРЕШЕННЫЕ УСЛУГИ РЕЙТИНГУЕМОМУ ЭМИТЕНТУ ИЛИ СВЯЗАННЫМ С НИМ ТРЕТЬИМ СТОРОНАМ. ИНФОРМАЦИЯ О ДАННОЙ УСЛУГЕ

ПРИМЕНИТЕЛЬНО К РЕЙТИНГАМ, ПО КОТОРЫМ ВЕДУЩИЙ АНАЛИТИК БАЗИРУЕТСЯ В ЮРИДИЧЕСКОМ ЛИЦЕ, ЗАРЕГИСТРИРОВАННОМ В ЕС, ПРЕДСТАВЛЕНА НА КРАТКОЙ СТРАНИЦЕ ПО ЭМИТЕНТУ НА ВЕБСАЙТЕ FITCH.