

«Эксперт РА» пересмотрел рейтинг компании «Транснефть» по обновленной методологии и присвоил рейтинг на уровне ruAAA

Москва, 17 сентября 2020 г.

Рейтинговое агентство «Эксперт РА» пересмотрело [рейтинг кредитоспособности](#) нефинансовой компании «Транснефть» по обновленной методологии и присвоило рейтинг на уровне ruAAA. Прогноз по рейтингу стабильный.

ПАО «Транснефть» - оператор магистральных нефтепроводов и нефтепродуктопроводов, субъект естественной монополии, имеющий стратегическое значение для функционирования нефтяной отрасли и экономики России в целом. 100% голосующих акций находятся в собственности государства, которое контролирует стратегию развития компании и реализацию крупнейших инвестиционных проектов. Председателем совета директоров является действующий министр энергетики. Группа продолжает входить в перечень стратегических предприятий и организаций, обеспечивающих реализацию единой государственной политики в отраслях экономики. Таким образом, агентство выделяет сильный фактора поддержки со стороны государства.

В систему Группы входит свыше 67 тыс. км магистральных трубопроводов, более 500 перекачивающих станций и более 24 млн кубометров резервуарных емкостей. За 1 квартал 2020 года Группа обеспечила транспортировку около 83% добываемой в России нефти и 31% производимых светлых нефтепродуктов. Таким образом, при крайне высоких барьерах для входа и достаточной устойчивости отрасли к внешним шокам, риск-профиль отрасли, по мнению агентства, оказывает позитивное влияние на уровень рейтинга.

Трубопроводный транспорт обеспечивает относительно низкие затраты на транспортировку нефти и нефтепродуктов в сравнении с железнодорожным транспортом, что обеспечивает компании исключительно высокие конкурентные позиции. Разветвленная сеть трубопроводов позволяет перекачивать продукцию как в западном (по направлению в порты Приморск, Усть-Луга и Новороссийск), так и в восточном направлении (в порт Козьмино), что снижает зависимость компании от конъюнктуры спроса в конкретном регионе. При этом износ основных средств, оцененный на уровне до 40%, сдерживает оценку рыночных и конкурентных позиций от максимального значения. Тарифный риск был оценен как минимальный, так как, по мнению агентства, тарифы и их динамика являются достаточными для покрытия операционных издержек и поддержания работы бизнеса. Регулирование тарифов Группы осуществляется Федеральной антимонопольной службой России (далее - ФАС), согласно правилу «инфляция минус», последняя индексация тарифа была на 3,42% с 1 января 2020 года, ранее тариф был повышен с 1 января 2019 года на 3,87%, дополнительной индексации тарифа на транспортировку нефти ФАС в 2020 году в связи со снижением грузооборота на текущий момент не запланировано.

По итогам 2019 года объем транспортировки нефти составил 485 млн тонн (+1% к 2018 году), объем сдачи нефтепродуктов грузополучателям - 37,9 млн тонн (-3,3%). Выручка от реализации услуг по транспортировке нефти и нефтепродуктов выросла на 6,6% до 772 млрд руб., выручка Группы превысила 1 трлн руб., составив 1,064 трлн руб., рост к предыдущему году на 9% был преимущественно за счет роста выручки от оказания услуг по транспортировке нефти и включения в консолидированную отчетность показателей ПАО «НМТП». Чистая прибыль Группы сократилась за год на 13%, главным образом из-за нескольких разовых факторов: в 2018 году был отражена положительная переоценка доли в «НМТП», имевшейся до увеличения доли владения, на дату приобретения контроля (25 млрд руб.), весной 2019 года Группа частично возместила затраты по этой сделке, благодаря продаже Банку ВТБ зернового терминала ООО «НЗТ» в составе группы «НМТП» (прибыль по сделке - 16 млрд руб.). Третьим существенным фактором было признание в 2019 году расхода на 26 млрд руб. по созданию резерва на возмещение грузоотправителям имущественных потерь по инциденту с попаданием органических хлоридов в апреле 2019 года в систему магистрального нефтепровода «Дружба» нефти (совет директоров Группы утвердил предельный компенсационный размер выплат грузоотправителям в размере 15 долларов на 1 баррель некондиционной нефти при условии предоставления документов, подтверждающих имущественные потери последних). Были подписаны соглашения об урегулировании последствий инцидента с ПАО «Лукойл», казахстанскими грузоотправителями, ПАО «Сургутнефтегаз» и ПАО «Газпром нефть», в рамках соглашений были

осуществлены выплаты в размере 8,2 млрд руб. (3,3 млрд руб. в 4 квартале 2019 года и 4,9 млрд руб. в 1 квартале 2020 года).

Показатель EBITDA, по расчетам агентства, вырос за 2019 год до 486 млрд руб. (+16%). По итогам 1 квартала 2020 года он находился на уровне соответствующего квартала прошлого года и составил, по расчетам агентства, 130 млрд руб. По расчетам агентства, за период 31.03.2019-31.03.2020 рентабельность EBITDA составила 45% (за период 31.03.2018-31.03.2019 – 44%). В совокупности с оценками рентабельности FCF ниже верхнего бенчмарка в 18% и ожиданиями по снижению маржинальности в следующем периоде, фактор рентабельности оказывает умеренно положительное влияние на уровень рейтинга. Ожидается незначительное снижение грузооборота по системе «Транснефти» из-за сокращения добычи нефти в рамках сделки ОПЕК+.

Показатель прогнозной ликвидности был оценен позитивно, операционный денежный поток и запас ликвидности покрывают прогнозируемые капитальные затраты, платежи по долговым обязательствам и дивиденды исходя из 50% нормализованной чистой прибыли по МСФО. По наиболее консервативному расчету в рамках методологии коэффициент ликвидности составил 1,06, в расчет направлений использования ликвидности по наиболее консервативному расчету включаются дивиденды и капитальные расходы в следующие 12 месяцев после 31.03.2020, краткосрочный долг на 31.03.2020 в полном размере и процентные выплаты. Инвестиционная программа имеет тенденцию к сокращению с 2020 года, и будет преимущественно состоять из программы технического перевооружения, реконструкции и капитального ремонта трубопроводов.

Долговая нагрузка Группы по-прежнему оценивается на низком уровне. Отношение долга на 31.03.2020, скорректированного на чистый оборотный капитал, к LTM EBITDA составило 0,8x (на 31.03.2019 – 1,1x, по расчетам агентства), агентство не ожидает существенного роста метрики в ближайшие годы, отношение прогнозируется менее 1x. Долговой портфель Группы является диверсифицированным как по срокам, так и по кредиторам. Около 42% портфеля приходится на облигационные займы. Общий уровень процентной нагрузки также оценивается позитивно, EBITDA Группы покрывает процентные платежи более чем на 17,5x на 31.03.2020 при бенчмарке в 4,2, зависимость от рефинансирования обязательств отсутствует. Валютные риски Группы по-прежнему минимальны после досрочного погашения в июле 2018 года валютного кредита от Банка Развития Китая и планового погашения выпуска еврооблигаций. Валютный долг на уровне «НМТП» незначителен в масштабах бизнеса Группы и обеспечен валютными поступлениями.

Блок корпоративных рисков оценен агентством позитивно. Компания раскрывает в открытом доступе информацию о существенных фактах и информацию о руководстве. Также на сайте доступны финансовые и операционные показатели на ежеквартальной основе.

По данным консолидированной отчетности МСФО выручка ПАО «Транснефть» по итогам 1 квартала 2020 года составила 263 млрд руб., активы компании на 31.03.2020 составили 3,4 трлн руб., капитал – 2,2 трлн руб.

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

Кредитный рейтинг ПАО «Транснефть» был впервые опубликован 14.07.2017. Предыдущий рейтинговый пресс-релиз по данному объекту рейтинга был опубликован 17.09.2019.

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 01.09.2020).

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, ПАО «Транснефть», 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 «Транснефть» 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 «Транснефть» 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.