

2 августа 2017

Ведущие аналитики:

Михаил Доронкин, старший аналитик
+7 (495) 139-0484
mikhail.doronkin@acra-ratings.ru

Ирина Носова, заместитель директора
+7(495) 139-0481
irina.nosova@acra-ratings.ru

Ключевые факторы рейтинговой оценки

АКРА присвоило ПАО «ТрансФин-М» кредитный рейтинг A-(RU), прогноз «Стабильный»

Кредитный рейтинг [ПАО «ТрансФин-М»](#) (далее — ТрансФин-М, Компания) обусловлен умеренной оценкой собственной кредитоспособности (ОСК) и высокой вероятностью экстраординарной поддержки со стороны НПФ «БЛАГОСОСТОЯНИЕ». Компания обладает высоким уровнем кредитоспособности в сравнении с другими эмитентами в Российской Федерации.

ТрансФин-М — специализированная лизинговая компания, ориентированная на предоставление услуг финансового лизинга транспортных средств, преимущественно железнодорожной техники. Фактической материнской организацией Компании является крупнейший пенсионный фонд ОАО «РЖД» — «Негосударственный пенсионный фонд «БЛАГОСОСТОЯНИЕ» (далее — НПФ «БЛАГОСОСТОЯНИЕ», поддерживающая организация, ПО).

ТрансФин-М входит в число крупнейших лизинговых компаний России по объему нового бизнеса и величине лизингового портфеля.

Высокая вероятность экстраординарной поддержки со стороны материнской организации. По мнению АКРА, в случае необходимости НПФ «БЛАГОСОСТОЯНИЕ» способен предоставлять Компании как краткосрочное, так и долгосрочное финансирование (через покупку новых облигационных выпусков, либо рефинансирование/реструктуризацию существующих) в значительном объеме, а также осуществлять вливание капитала, поскольку:

- бизнес ТрансФин-М является стратегически значимым для ПО;
- потенциальный дефолт Компании обусловит высокие операционные, финансовые и регуляторные риски для ПО;
- присутствуют факты целевой поддержки бизнеса Компании: покупка части лизингового имущества связанными сторонами, перенос сроков погашения облигационных выпусков, прямые вливания в капитал (в т. ч. планируется увеличение уставного капитала в 2017 году совокупно в размере более 6 млрд руб.).

Оценка кредитоспособности ПО и степень связи ПО с Компанией определены Агентством как сильные. В этой связи к уровню ОСК ТрансФин-М добавлены три ступени.

Адекватная оценка бизнес-профиля обусловлена сильными рыночными позициями Компании в сочетании с высокой концентрацией и преимущественно кэптивным характером бизнеса. ТрансФин-М является одной из крупнейших лизинговых компаний, входя в число лидеров на рынке лизинга железнодорожного транспорта, а также выступает крупным оператором парка вагонов через ряд аффилированных структур. Сопряженная с этим концентрация лизингового портфеля на одном сегменте (на железнодорожный транспорт приходится 89% лизингового портфеля) делает рыночные позиции Компании и ее операционный доход менее стабильными на долгосрочном горизонте. Дополнительным источником риска выступает низкая диверсификация лизингового портфеля по клиентам (доля десяти крупнейших лизингополучателей — 81%), большинство из которых (78% лизингового портфеля) являются компаниями, связанными с ТрансФин-М либо НПФ «БЛАГОСОСТОЯНИЕ». При этом кэптивный характер позволяет частично сгладить волатильность бизнеса в периоды ухудшения ситуации в железнодорожном сегменте за счет перераспределения парка вагонов в пользу аффилированных структур (собственные операторы вагонного парка, АО «ФГК»).

Адекватный буфер абсорбции убытков сочетается со значительными возможностями по внутренней генерации капитала. ТрансФин-М обладает хорошим запасом по капиталу: на конец июня 2017 года показатель достаточности капитала (ПДК) составил около 15%. До конца 2017-го планируется увеличение уставного капитала на сумму порядка 6,6–6,8 млрд руб. Собственные возможности ТрансФин-М по генерации капитала оцениваются как сильные: коэффициент усредненной генерации капитала (КУГК) за 2012–2016 гг. составил около 140 б. п.

Приемлемое качество лизингового портфеля. На конец июня 2017 года доля проблемной и потенциально проблемной (в терминах методологии АКРА) задолженности составила порядка 4% лизингового портфеля (включая долю договоров с просроченными более чем на 90 дней платежами — 0,4%). Портфель ценных бумаг представлен преимущественно вложениями в долговые ценные бумаги связанной компании, кредитное качество которой оценивается как адекватное. Величина рыночного и операционного риска не представляется существенной.

Высококонцентрированная структура фондирования. Диверсификация обязательств Компании по источникам признается удовлетворительной: в основном они сформированы кредитами банков (52%) и долговыми ценными бумагами (42%). При этом крайне высока зависимость фондирования от материнской организации: структуры НПФ «БЛАГОСОСТОЯНИЕ» владеют значительной частью (не менее 80%) портфеля выпущенных облигаций. Доля пяти крупнейших кредиторов (без учета аффилированных лиц) оценивается как адекватная (24%).

Удовлетворительная позиция по ликвидности. В базовом сценарии АКРА (с учетом планов ТрансФин-М по росту лизингового бизнеса) Компания имеет незначительный положительный запас денежных средств по итогам каждого квартала на горизонте 12–24 месяцев (прогнозный коэффициент текущей ликвидности немногим выше 1,0). Потребность в значительном рефинансировании текущих обязательств на указанном горизонте отсутствует. Пиковые погашения обязательств находятся за пределами 2020 года. В стрессовых сценариях АКРА потребность в привлечении экстренной ликвидности умеренная (показатель дефицита текущей ликвидности не превышает 10% на горизонте 12–24 месяцев). Источники экстренной ликвидности ограничены и в значительной степени сконцентрированы в рамках структур материнской компании.

Ключевые допущения

- сохранение принятой бизнес-модели Компании на горизонте 12–18 месяцев;
- темпы прироста нового бизнеса в диапазоне 10% в 2017–2018 гг.;
- показатель достаточности капитала (ПДК) не менее 12% на горизонте 12–18 месяцев;
- выполнение заявленных планов по увеличению уставного капитала суммарно на сумму порядка 6,6–6,8 млрд руб. (включая конвертацию облигаций в акции на 3 млрд руб.) до конца 2017 года.

Факторы возможного изменения прогноза или рейтинга

«Стабильный» прогноз предполагает с наиболее высокой долей вероятности неизменность рейтинга на горизонте 12–18 месяцев.

К позитивному рейтинговому действию могут привести:

- значительный рост ПДК;
- значительное снижение доли железнодорожного транспорта и кэптивного бизнеса в структуре лизингового портфеля;
- существенный рост диверсификации структуры фондирования.

К негативному рейтинговому действию могут привести:

- потеря акционерного контроля со стороны НПФ «БЛАГОСОСТОЯНИЕ», уменьшение готовности акционера оказывать поддержку Компании либо существенное снижение уровня кредитоспособности ПО;
- значительное снижение ПДК по причине активного роста бизнеса либо увеличения стоимости риска;
- существенное ухудшение качества лизингового портфеля;
- значительное ухудшение позиции по ликвидности.

Компоненты рейтинга**Оценка собственной кредитоспособности (ОСК):** bbb-.**Корректировки:** отсутствуют.**Поддержка:** +3 ступени к ОСК.**Рейтинги выпусков**

Рейтинги эмиссиям в обращении не присвоены.

Регуляторное раскрытие

Кредитный рейтинг был присвоен по национальной шкале для Российской Федерации на основе [Методологии присвоения кредитных рейтингов лизинговым компаниям по национальной шкале для Российской Федерации](#), [Методологии анализа взаимосвязи компаний внутри группы](#), а также [Основных понятий, используемых Аналитическим Кредитным Рейтинговым Агентством в рейтинговой деятельности](#).

Кредитный рейтинг был присвоен ПАО «ТрансФин-М» впервые. Пересмотр кредитного рейтинга и прогноза по кредитному рейтингу ожидается в течение одного года с даты совершения рейтингового действия (31.07.2017).

Кредитный рейтинг был присвоен на основании данных, предоставленных ПАО «ТрансФин-М», информации из открытых источников, а также баз данных АКРА. Рейтинговый анализ был проведен с использованием консолидированной отчетности ПАО «ТрансФин-М» по МСФО и отчетности ПАО «ТрансФин-М», составленной в соответствии с требованиями РСБУ. Кредитный рейтинг является запрошенным, ПАО «ТрансФин-М» принимало участие в процессе присвоения кредитного рейтинга.

Факты существенного отклонения информации от данных, зафиксированных в официально опубликованной финансовой отчетности ПАО «ТрансФин-М», не выявлены.

АКРА не оказывало ПАО «ТрансФин-М» дополнительных услуг. Конфликты интересов в рамках процесса присвоения кредитного рейтинга выявлены не были.

(С) 2017

Аналитическое Кредитное Рейтинговое Агентство (Акционерное общество), АКРА (АО)
Москва, Садовническая набережная, д. 75
www.acra-ratings.ru

Аналитическое Кредитное Рейтинговое Агентство (АКРА) создано в 2015 году. Акционерами АКРА являются 27 крупнейших компаний России, представляющие финансовый и корпоративный сектора, а уставный капитал составляет более 3 млрд руб. Основная задача АКРА — предоставление качественного рейтингового продукта пользователям российского рейтингового рынка. Методологии и внутренние документы АКРА разрабатываются в соответствии с требованиями российского законодательства и с учетом лучших мировых практик в рейтинговой деятельности.

Представленная информация, включая, помимо прочего, кредитные и некредитные рейтинги, факторы рейтинговой оценки, подробные результаты кредитного анализа, методологии, модели, прогнозы, аналитические обзоры и материалы и иную информацию, размещенную на сайте АКРА (далее — Информация), а также программное обеспечение сайта и иные приложения, предназначены для использования исключительно в ознакомительных целях. Настоящая Информация не может модифицироваться, воспроизводиться, распространяться любым способом и в любой форме ни полностью, ни частично в рекламных материалах, в рамках мероприятий по связям с общественностью, в сводках новостей, в коммерческих материалах или отчетах без предварительного письменного согласия со стороны АКРА и ссылки на источник. Использование Информации в нарушение указанных требований и в незаконных целях запрещено.

Кредитные рейтинги АКРА отражают мнение АКРА относительно способности рейтингуемого лица исполнять принятые на себя финансовые обязательства или относительно кредитного риска отдельных финансовых обязательств и инструментов рейтингуемого лица на момент опубликования соответствующей Информации.

Некредитные рейтинги АКРА отражают мнение АКРА о некоторых некредитных рисках, принимаемых на себя заинтересованными лицами при взаимодействии с рейтингуемым лицом.

Присваиваемые кредитные и некредитные рейтинги отражают всю относящуюся к рейтингуемому лицу и находящуюся в распоряжении АКРА существенную информацию (включая информацию, полученную от третьих лиц), качество и достоверность которой АКРА сочло надлежащими. АКРА не несет ответственности за достоверность информации, предоставленной клиентами или связанными третьими сторонами. АКРА не осуществляет аудита или иной проверки представленных данных и не несет ответственности за их точность и полноту. АКРА проводит рейтинговый анализ представленной клиентами информации с использованием собственных методологий. Тексты утвержденных методологий доступны на сайте АКРА по адресу: www.acra-ratings.ru/criteria.

Единственным источником, отражающим актуальную Информацию, в том числе о кредитных и некредитных рейтингах, присваиваемых АКРА, является официальный интернет-сайт АКРА — www.acra-ratings.ru. Информация представляется на условии «как есть».

Информация должна рассматриваться пользователями исключительно как мнение АКРА и не является советом, рекомендацией, предложением покупать, держать или продавать ценные бумаги или любые финансовые инструменты, офертой или рекламой.

АКРА, его работники, а также аффилированные с АКРА лица (далее — Стороны АКРА) не предоставляют никакой выраженной в какой-либо форме или каким-либо образом непосредственной или подразумеваемой гарантии в отношении точности, своевременности, полноты или пригодности Информации для принятия инвестиционных или каких-либо иных решений. АКРА не выполняет функции фидуциария, аудитора, инвестиционного или финансового консультанта. Информация должна расцениваться исключительно как один из факторов, влияющих на инвестиционное или иное бизнес-решение, принимаемое любым лицом, использующим ее. Каждому из таких лиц необходимо провести собственное исследование и дать собственную оценку участнику финансового рынка, а также эмитенту и его долговым обязательствам, которые могут рассматриваться в качестве объекта покупки, продажи или владения. Пользователи Информации должны принимать решения самостоятельно, привлекая собственных независимых консультантов, если сочтут это необходимым.

Стороны АКРА не несут ответственности за любые действия, совершенные пользователями на основе данной Информации. Стороны АКРА ни при каких обстоятельствах не несут ответственности за любые прямые, косвенные или случайные убытки и издержки, возникшие у пользователей в связи с интерпретациями, выводами, рекомендациями и иными действиями третьих лиц, прямо или косвенно связанными с такой информацией.

Информация, предоставляемая АКРА, актуальна на дату подготовки и опубликования материалов и может изменяться АКРА в дальнейшем. АКРА не обязано обновлять, изменять, дополнять Информацию или уведомлять кого-либо об этом, если это не было зафиксировано отдельно в письменном соглашении или не требуется в соответствии с законодательством Российской Федерации.

АКРА не оказывает консультационных услуг. АКРА может оказывать дополнительные услуги, если это не создает конфликта интересов с рейтинговой деятельностью.

АКРА и его работники предпринимают все разумные меры для защиты всей имеющейся в их распоряжении конфиденциальной и/или иной существенной непубличной информации от мошеннических действий, кражи, неправомерного использования или непреднамеренного раскрытия. АКРА обеспечивает защиту конфиденциальной информации, полученной в процессе деятельности, в соответствии с требованиями законодательства Российской Федерации.