

АКРА ПОДТВЕРДИЛО КРЕДИТНЫЙ РЕЙТИНГ ПАО «ММЦБ» НА УРОВНЕ ВВ+(RU), ПРОГНОЗ «СТАБИЛЬНЫЙ»

ЭЛЬВИРА ЯКУБОВА

Аналитик, группа корпоративных рейтингов

+7 (495) 139 04 80, доб. 185
elvira.yakubova@acra-ratings.ru

АЛЕКСАНДР ГУШЧИН

Директор — руководитель направления
среднего бизнеса, группа корпоративных
рейтингов

+7 (495) 139 04 89
alexander.gushchin@acra-ratings.ru

Подтверждение кредитного рейтинга ПАО «ММЦБ» (далее — Компания, ММЦБ, Гемабанк) обусловлено сохранением очень высокой рентабельности, сильной ликвидности и очень сильного денежного потока. Оценку финансового риск-профиля сдерживают малый размер Компании, а также средние долговая нагрузка и обслуживание долга. В рамках операционного риск-профиля АКРА отмечает по-прежнему лидирующие позиции Гемабанка в узком отраслевом сегменте банкирования клеток и тканей человека, несмотря на снижение спроса на рынке биострахования на фоне демографических и экономических факторов. Агентство также учитывает среднюю оценку корпоративного управления и очень высокий уровень географической диверсификации.

ММЦБ — дочерняя компания ПАО «ИСКЧ» (далее — ИСКЧ, Группа), выступающая поручителем по его облигациям. ММЦБ является одним из основных источников финансирования проектов ИСКЧ, поэтому в ходе оценки кредитоспособности Компании учитывалось влияние на нее со стороны Группы.

ММЦБ (Международный Медицинский Центр Обработки и Криохранения Биоматериалов) — крупнейший банк персонального хранения гемопоэтических и мезенхимальных стволовых клеток пуповинной крови в России для лечения критических заболеваний. ММЦБ был учрежден в 2014 году в целях более эффективного управления ИСКЧ проектом «Гемабанк». Компании принадлежат исключительные права использования товарных знаков «Гемабанк» и «Гемаскрин».

КЛЮЧЕВЫЕ ФАКТОРЫ ОЦЕНКИ

Средняя оценка операционного риск-профиля. Слабый бизнес-профиль связан с низкой диверсификацией продуктов и услуг, поскольку Компания в основном фокусируется на предоставлении услуг по сбору, выделению, криоконсервации и хранению клеток пуповинной крови и пупочного канатика. При этом ММЦБ продолжает работу над расширением линейки продуктов и услуг, в частности, разрабатывая препараты для лечения заболеваний крови с использованием гемопоэтических стволовых клеток, а также оказывая услуги генетического тестирования. По состоянию на конец 2022 года на хранении в Гемабанке находилось свыше 38 тыс. образцов, благодаря чему доля Компании на российском рынке составила около 40%. ММЦБ осуществляет деятельность в 85 городах России и на данный момент имеет представителей в Казахстане и Армении.

Очень высокая рентабельность при малом размере бизнеса. По итогам 2022 года выручка Гемабанка составила 255 млн руб. (снижение на 4% в годовом сопоставлении), а FFO до чистых процентных платежей и налогов — 118 млн руб. (на 11% ниже результата предыдущего года). Средневзвешенный за период с 2020 по 2025 год показатель FFO до

чистых процентных платежей и налогов составляет 127 млн руб., что относится к малому размеру бизнеса по методологии АКРА. Преимущественно долгосрочный характер договоров на хранение биоматериалов (сроком до 20 лет) обеспечивает Компании стабильную выручку за услуги хранения клеток. Учитывая неблагоприятную демографическую ситуацию в стране, а также усиление инфляции, Агентство не ожидает существенного увеличения выручки ММЦБ в прогнозном периоде (с 2023 по 2025 год), однако допускает возможность ее роста в результате расширения географии деятельности и умеренного повышения цен на услуги Гемабанка. Средневзвешенная за 2020–2025 годы рентабельность по FFO до чистых процентных платежей и налогов оказалась на уровне 51%, и в прогнозном периоде, как полагает АКРА, будет превышать 50%.

Средние долговая нагрузка и уровень покрытия платежей. В структуре кредитного портфеля Компании два облигационных займа. АКРА не включает в состав долга выданное ММЦБ поручительство по облигационному займу материнской компании ИСКЧ, поскольку учитывает его в рамках оценки ИСКЧ. Наличие поручительства наряду с финансированием развития проектов Группы за счет выданных займов и существенных дивидендных выплат отражено в части оценки влияния Группы на Гемабанк путем корректировки ОСК Компании на две ступени вниз.

Отношение общего долга к FFO до чистых процентных платежей по итогам 2022 года составило 2,2х (по сравнению с 0,5х в 2020–2021 годах). При отсутствии привлечения дополнительного финансирования Агентство ожидает, что в 2023–2025 годах данный показатель окажется в диапазоне от 2,0 до 2,4х. Рост общего долга Компании после размещения в 2022 году облигаций на 200 млн руб. привел к снижению показателя покрытия долга: отношение FFO до чистых процентных платежей к процентным платежам в 2022-м составило 3,9х. В прогнозном периоде с 2023 по 2025 год, по оценкам АКРА, данный показатель будет на уровне 3,0–4,0х.

Сильная ликвидность и очень сильный денежный поток. Ликвидность ММЦБ оценивается на высоком уровне (взвешенный коэффициент краткосрочной ликвидности равен 1,5). Качественная оценка ликвидности учитывает наличие пикового периода погашения долга в долгосрочной перспективе (погашение облигаций в 2027 году), а источником финансирования служат только облигационные займы. Исторически доля капитальных расходов в выручке Компании составляла 1–2%, а с 2023 по 2025 год она может увеличиться до 4–5% в связи с расширением деятельности и закупкой криооборудования для хранения образцов. Если по итогам 2023 года и в 2024 году выручка Компании сократится, а дивиденды будут выплачиваться согласно утвержденной дивидендной политике, то свободный денежный поток (FCF) Гемабанка может сместиться в зону отрицательных значений, что приведет к существенному снижению оценки рентабельности по FCF.

Средний уровень корпоративного управления. Компания составляет финансовую отчетность по МСФО на полугодовой основе (аудитор — ООО «Группа Финансы»), результаты ее деятельности также консолидируются и публикуются в составе финансовой отчетности ИСКЧ, составленной по МСФО. АКРА позитивно оценивает наличие в Компании совета директоров, регламентацию основных процедур и публикацию в открытом доступе основных операционных и финансовых показателей.

КЛЮЧЕВЫЕ ДОПУЩЕНИЯ

- отсутствие привлечения дополнительного финансирования в 2023 году;
- капитальные расходы в прогнозном периоде в соответствии с финансовой моделью, предоставленной АКРА;
- дивидендные выплаты в размере 100% от чистой прибыли в 2023–2025 годах;
- погашение Группой займа, выданного ММЦБ, в 2027 году.

ФАКТОРЫ ВОЗМОЖНОГО ИЗМЕНЕНИЯ ПРОГНОЗА ИЛИ РЕЙТИНГА

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

К позитивному рейтинговому действию могут привести:

- повышение кредитного рейтинга ИСКЧ;
- увеличение средневзвешенного показателя FFO до чистых процентных платежей и налогов до уровня выше 500 млн руб.;
- средневзвешенное отношение общего долга к FFO до чистых процентных платежей ниже 2,0х при средневзвешенном отношении FFO до чистых процентных платежей и налогов к чистым процентным платежам выше 6,0х.

К негативному рейтинговому действию могут привести:

- понижение кредитного рейтинга ИСКЧ;
- снижение средневзвешенной рентабельности по FFO до чистых процентных платежей и налогов до уровня ниже 10%;
- рост средневзвешенного отношения общего долга к FFO до чистых процентных платежей выше 5,0х;
- снижение средневзвешенного отношения FFO до чистых процентных платежей и налогов к чистым процентным платежам до уровня ниже 1,0х;
- падение средневзвешенной рентабельности по FCF ниже 2%;
- существенное ухудшение профиля ликвидности.

КОМПОНЕНТЫ РЕЙТИНГА

Оценка собственной кредитоспособности (ОСК): **bbb**.

Влияние Группы: минус две ступени от ОСК.

РЕЙТИНГИ ВЫПУСКОВ

Рейтинги эмиссиям в обращении не присвоены.

РЕГУЛЯТОРНОЕ РАСКРЫТИЕ

Кредитный рейтинг ПАО «ММЦБ» был присвоен по национальной шкале для Российской Федерации на основе [Методологии присвоения кредитных рейтингов нефинансовым компаниям по национальной шкале для Российской Федерации, Методологии анализа рейтингуемых лиц, связанных с государством или группой, и Основных понятий, используемых Аналитическим Кредитным Рейтинговым Агентством в рейтинговой деятельности](#).

Впервые кредитный рейтинг ПАО «ММЦБ» был опубликован АКРА 20.07.2022. Очередной пересмотр кредитного рейтинга и прогноза по кредитному рейтингу ПАО «ММЦБ» ожидается в течение одного года с даты опубликования настоящего пресс-релиза.

Кредитный рейтинг был присвоен на основании данных, предоставленных ПАО «ММЦБ», информации из открытых источников, а также баз данных АКРА. Кредитный рейтинг является запрошенным, ПАО «ММЦБ» принимало участие в процессе присвоения кредитного рейтинга.

При присвоении кредитного рейтинга использовалась информация, качество и достоверность которой, по мнению АКРА, являются надлежащими и достаточными для применения методологий.

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

(С) 2023

Аналитическое Кредитное Рейтинговое Агентство (Акционерное общество), АКРА (АО)
Москва, Большой Гнездиновский пер., д. 1, стр. 2
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 предпринимаяют 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.