

# НКР присвоило ООО «Брансвик Рейл» кредитный рейтинг ВВВ-.ru со стабильным прогнозом

## Структура рейтинга

|                            |                   |
|----------------------------|-------------------|
| БОСК <sup>1</sup>          | bbb-              |
| Рег-анализ <sup>2</sup>    | —                 |
| Стресс-тест                | —                 |
| ОСК                        | bbb-.ru           |
| Экстраординарная поддержка | —                 |
| <b>Кредитный рейтинг</b>   | <b>ВВВ-.ru</b>    |
| <b>Прогноз</b>             | <b>стабильный</b> |

<sup>1</sup> Базовая оценка собственной кредитоспособности

<sup>2</sup> Сравнительный анализ с сопоставимыми страховщиками

## Структура БОСК

### Бизнес-профиль



### Финансовый профиль



### Менеджмент и бенефициары



▲ min балльная оценка фактора ▲ max

Первый рейтинговый аналитик:  
**Александр Диваков**  
[alexander.divakov@ratings.ru](mailto:alexander.divakov@ratings.ru)

Второй рейтинговый аналитик:  
**Михаил Доронкин**  
[mikhail.doronkin@ratings.ru](mailto:mikhail.doronkin@ratings.ru)

Рейтинговое агентство НКР присвоило ООО «Брансвик Рейл» (далее — «Брансвик Рейл», «компания») кредитный рейтинг ВВВ-.ru со стабильным прогнозом.

## Резюме

- Специализация компании на операционном лизинге грузовых железнодорожных вагонов обуславливает низкую диверсификацию бизнеса, которая балансируется устойчивыми рыночными позициями.
- Умеренная достаточность капитала сочетается с высокими показателями рентабельности.
- Показатели долговой нагрузки и обслуживания долга оцениваются как приемлемые.
- Адекватной системе управления сопутствуют низкие акционерные риски.
- В среднесрочной перспективе бизнес-модель компании устойчива к негативному влиянию спада экономической активности.

## Информация о рейтингуемом лице

ООО «Брансвик Рейл» — одна из ведущих частных компаний, специализирующихся на операционном лизинге железнодорожных грузовых вагонов. Суммарный парк компании на 31.03.2020 г. насчитывает около 40 тыс. вагонов. Текущий ремонт и обслуживание вагонов осуществляются через сервисные компании. Ключевым бенефициаром «Брансвик Рейл» является Илья Беляев. «Брансвик Рейл» — основной актив группы компаний, консолидированных на уровне кипрской BRG Holding Limited.

## Ключевые финансовые показатели по МСФО

| Показатель   | 2018 г. | 2019 г. |
|--|---------|---------|
| Активы, млрд руб.  | 44,6    | 43,7    |
| Балансовая стоимость имущества в операционном лизинге, млрд руб. | 35,7    | 40,8    |
| Долговая нагрузка (совокупный долг / EBITDA <sup>3</sup> )       | 4,57    | 3,45    |
| Капитал / активы   | 3,6%    | 15%     |

<sup>3</sup> Прибыль до вычета процентов, налогов, амортизации основных средств и нематериальных активов

Источники: консолидированная отчётность BRG Holding Ltd; расчёты НКР

## Обоснование рейтингового действия

### ФАКТОРЫ, ОПРЕДЕЛИВШИЕ УРОВЕНЬ БОСК: ВВВ-

#### Средние рыночные позиции при высокой концентрации бизнеса

«Брансвик Рейл» — средняя лизинговая компания по размеру профильных активов, при этом занимающая достаточно сильные позиции в сегменте операционного лизинга железнодорожных вагонов, является одним из крупнейших держателей вагонного парка в России. В качестве позитивного фактора НКР отмечает длительный опыт работы компании в сегменте операционного лизинга железнодорожных вагонов и преобладание в её портфеле долгосрочных контрактов с крупными российскими клиентами (промышленные предприятия, в том числе из угле- и нефтедобывающих отраслей). Средняя срочность около 80% договоров аренды составляет более трёх лет, предусмотрены существенные штрафные санкции за досрочное расторжение, что поддерживает стабильность лизингового портфеля. Цены аренды «Брансвик Рейл» ниже средних по стране, что делает компанию конкурентоспособной в существующих условиях.

Специфика бизнеса компании обуславливает низкий уровень диверсификации: модифицированный индекс Херфиндаля — Хиршмана равен 0,9, что соответствует минимальной оценке данного показателя по методологии НКР. Вместе с тем лизинговый портфель в достаточной степени диверсифицирован по типам грузовых вагонов для различных сегментов экономики (полувагоны, платформы и цистерны). Для «Брансвик Рейл» также характерна низкая диверсификация активов по клиентам: всего у компании менее 30 арендаторов, причём на топ-5 лизингополучателей приходится около 86% лизинговых платежей. Одновременно с этим кредитное качество крупнейших арендаторов компании оценивается НКР как среднее либо высокое.

#### Устойчивый финансовый профиль

Основной показатель финансового профиля — достаточность собственного капитала, рассчитанная по методологии НКР, — находится на приемлемом

уровне. По итогам 2019 года он составил 12%, что существенно выше результатов 2018 года (2%), обусловленных низким остатком собственных средств и существенной величиной непокрытых убытков. По итогам 2020 года НКР прогнозирует снижение данного показателя до 5%, что связано с получением кредита в I квартале 2020 года в размере 31 млрд руб. на приобретение нового парка нефтяных цистерн.

НКР отмечает высокий уровень рентабельности по чистой прибыли: по итогам 2019 года показатель составил 11%, и агентство прогнозирует, что по итогам 2020 года величина данного показателя не опустится ниже 8%.

Компания демонстрирует приемлемые показатели долговой нагрузки и обслуживания долга (ICR). По итогам 2019 года скорректированная НКР величина совокупного долга составила 35 млрд руб., показатель покрытия долга денежными потоками (CDR) — 2,7 раза, а ICR — 2,5. Как полагает агентство, показатели могут несколько ухудшиться в 2020 году: покрытие долга составит — до 3,8, ICR — до 1,9, поскольку в марте привлечено дополнительное финансирование для расширения парка нефтяных цистерн. Долговое финансирование лизинговой деятельности (LLR) по итогам 2019 года находилось на приемлемом уровне — 0,8; в 2020 году этот индикатор увеличится до 1,0 в результате приобретения новых цистерн.

Единственным кредитором «Брансвик Рейл» является Банк ВТБ, большая часть кредитных договоров с которым носит долгосрочный характер. Обязательные финансовые и нефинансовые ковенанты по кредитным договорам на текущий момент исполняются в полном объёме, что позволит компании в случае необходимости привлечь дополнительное финансирование.

Оценка ликвидности учитывает временное её снижение в 2019 году в результате направления большей части денежных средств (cash) на авансирование приобретения нефтяных цистерн. В частности, уровень покрытия краткосрочных обязательств ликвидными активами на конец 2019 года составлял 8,5% против 33% по итогам 2018 года. По расчётам НКР, уровень ликвидности в 2020 году восстановится и составит около 30%.

### **Адекватная система управления и низкие акционерные риски**

Текущая система управления и качество менеджмента соответствуют целям развития и специфике бизнеса компании. Управление ключевыми рисками оценивается НКР как адекватное с учётом того, что руководство компании долгое время работает в операционном лизинге грузовых железнодорожных вагонов, имеет опыт антикризисного управления. НКР позитивно оценивает успешную реструктуризацию валютных обязательств в 2017 году, тем не менее данный факт учитывается при оценке кредитной истории.

По мнению НКР, текущая бизнес-модель более устойчива к экономическим спадам за счёт долгосрочных контрактов с надёжными арендаторами и к колебаниям валютного курса в силу номинирования обязательств и лизинговых контрактов в рублях.

Акционерные риски признаются низкими.

### **Результаты применения модификаторов БОСК**

По мнению НКР, уровень БОСК в достаточной степени отражает специфику бизнеса и финансовое состояние «Брансвик Рейл». Сравнительный анализ компаний, обладающих схожей специализацией и сопоставимым уровнем собственной кредитоспособности, показал, что корректировка БОСК не требуется.

Стресс-тестирование капитала и ликвидности показало, что последствия текущего спада экономической активности на фоне пандемии COVID-19 не оказывают существенного влияния на БОСК компании на среднесрочном горизонте,

учитывая особенности операционной модели бизнеса. В рамках стресс-тестирования НКР сделало предположение о снижении лизинговых платежей пропорционально доле краткосрочных контрактов с оставшимся сроком не более 1 года, однако это не привело к существенному сокращению операционных показателей и не оказало влияния на БОСК.

С учётом влияния модификаторов ОСК установлена на уровне bbb-.ru.

### **ОЦЕНКА ВЕРОЯТНОСТИ ЭКСТРАОРДИНАРНОЙ ПОДДЕРЖКИ**

НКР не учитывает вероятность экстраординарной поддержки со стороны ключевого бенефициара.

Кредитный рейтинг «Брансвик Рейл» соответствует ОСК и установлен на уровне BBB-.ru.

### **ФАКТОРЫ, СПОСОБНЫЕ ПРИВЕСТИ К ИЗМЕНЕНИЮ РЕЙТИНГА**

К повышению кредитного рейтинга или улучшению прогноза могут привести заметное улучшение рыночных позиций, существенный рост соотношения ликвидных активов и краткосрочных обязательств, усиление диверсификации фондирования.

К снижению кредитного рейтинга или прогноза могут привести существенное ухудшение рентабельности и капитализации бизнеса, снижение качества лизингового портфеля либо рост досрочных расторжений действующих контрактов, заметное ухудшение позиции по ликвидности.

## РЕГУЛЯТОРНОЕ РАСКРЫТИЕ

При присвоении кредитного рейтинга ООО «Брансвик Рейл» использовались [Методология присвоения кредитных рейтингов лизинговым компаниям](#) и [Основные понятия, используемые Обществом с ограниченной ответственностью «Национальные Кредитные Рейтинги» в Методологической и Рейтинговой деятельности](#). Кредитный рейтинг присвоен по национальной рейтинговой шкале.

Присвоение кредитного рейтинга и определение прогноза по кредитному рейтингу основываются на информации, предоставленной ООО «Брансвик Рейл», а также на данных и материалах, взятых из публичных источников. В ходе рейтингового анализа НКР использовало данные консолидированной отчётности по МСФО, экстраполируя данные группы BRG Holding Limited на ООО «Брансвик Рейл», поскольку на компанию приходится более 90% всех операционных потоков группы.

Фактов и событий, позволяющих усомниться в корректности и достоверности предоставленных данных, зафиксировано не было. Кредитный рейтинг присваивается впервые и является запрошенным, ООО «Брансвик Рейл» принимало участие в процессе присвоения кредитного рейтинга.

Пересмотр кредитного рейтинга и прогноза по кредитному рейтингу ожидается не позднее календарного года с даты публикации настоящего пресс-релиза.

НКР не оказывало ООО «Брансвик Рейл» дополнительных услуг.

© 2020 ООО «НКР».

Ограничение  
ответственности

Все материалы, автором которых выступает Общество с ограниченной ответственностью «Национальные Кредитные Рейтинги» (далее – ООО «НКР»), являются интеллектуальной собственностью ООО «НКР» и/или его лицензиаров и защищены законом. Представленная [на сайте ООО «НКР» в сети Интернет](#) информация предназначена для использования исключительно в ознакомительных целях.

Вся информация о присвоенных ООО «НКР» кредитных рейтингах и/или прогнозах по кредитным рейтингам, предоставленная [на сайте ООО «НКР» в сети Интернет](#), получена ООО «НКР» из источников, которые, по его мнению, являются точными и надёжными. ООО «НКР» не осуществляет проверку представленной информации и не несёт ответственности за достоверность и полноту информации, предоставленной контрагентами или связанными с ними третьими лицами.

ООО «НКР» не несёт ответственности за любые прямые, косвенные, частичные убытки, затраты, расходы, судебные издержки или иного рода убытки или расходы (включая недополученную прибыль) в связи с любым использованием информации, автором которой является ООО «НКР».

Любая информация, являющаяся мнением кредитного рейтингового агентства, включая кредитные рейтинги и прогнозы по кредитным рейтингам, является актуальной на момент её публикации, не является гарантией получения прибыли и не служит призывом к действию, должна рассматриваться исключительно как рекомендация для достижения инвестиционных целей.

Кредитные рейтинги и прогнозы по кредитным рейтингам отражают мнение ООО «НКР» относительно способности рейтингуемого лица исполнять принятые на себя финансовые обязательства (кредитоспособность, финансовая надёжность, финансовая устойчивость) и/или относительно кредитного риска его отдельных финансовых обязательств или финансовых инструментов рейтингуемого лица на момент публикации соответствующей информации.

Воспроизведение и распространение информации, автором которой является ООО «НКР», любым способом и в любой форме запрещено, кроме как с предварительного письменного согласия ООО «НКР» и с учётом согласованных им условий. Использование указанной информации в нарушение указанных требований запрещено.

Любая информация, размещённая [на сайте ООО «НКР»](#), включая кредитные рейтинги и прогнозы по кредитным рейтингам, аналитические обзоры и материалы, методологии, запрещена к изменению, ранжированию.

Содержимое не может быть использовано для каких-либо незаконных или несанкционированных целей или целей, запрещённых законодательством Российской Федерации.

Кредитные рейтинги и прогнозы по кредитным рейтингам доступны [на официальном сайте ООО «НКР» в сети Интернет](#).