Рейтинговое агентство «Эксперт РА»
ул. Николоямская, дом 13, стр. 2
тел.: +7 (495) 225-34-44
raexpert.ru

«Эксперт РА» повысил кредитный рейтинг АО «Группа ГМС» до уровня ruA

Москва, 28 марта 2024 г.

Резюме

Рейтинговое агентство «Эксперт РА» повысило рейтинг кредитоспособности нефинансовой компании **АО «Группа ГМС»** до уровня ruA, прогноз по рейтингу стабильный. Ранее у компании действовал рейтинг на уровне ruA- со стабильным прогнозом.

Рейтинг кредитоспособности АО «Группа ГМС» обусловлен умеренно сильной оценкой риск-профиля отрасли, в которой работает компания, сильными рыночными и конкурентными позициями, умеренно высокими показателями рентабельности, комфортной долговой нагрузкой при среднем покрытии процентных платежей, умеренно высокой оценкой ликвидности и низким уровнем корпоративных рисков. Кредитный рейтинг повышен вследствие существенного роста портфеля полученных заказов и заказов на исполнении, а также вследствие получения детальной информации об инвестиционных проектах компании, что положительно повлияло на метрики долговой нагрузки.

АО «Группа ГМС» — консолидирующая головная компания Группы ГМС (далее – «группа») - машиностроительного и инжинирингового холдинга, производителя насосного, компрессорного и нефтегазового оборудования.

Рейтинг кредитоспособности группы присваивался по консолидированной финансовой отчетности АО «Группа ГМС» и его дочерних организаций по МСФО.

Обоснование рейтинга

Умеренно сильная оценка риск-профиля отрасли. Агентство оценивает устойчивость к внешним шокам отрасли группы как умеренную. Выручка группы преимущественно формируется за счет выполнения контрактов для нефтегазовой отрасли и в значительной степени зависит от динамики капитальных затрат крупнейших нефтегазовых компаний. Инвестиционная программа последних в свою очередь находится в зависимости от волатильной конъюнктуры рынка углеводородов, а также чувствительна к изменению принципов налогообложения. Этот факт оптимизируется как диверсификацией заказчиков внутри сегментов нефтегазовой отрасли (добыча нефти, добыча газа, переработка, транспортировка), так и наличием портфеля заказов в других отраслях – например, в нефтехимии, энергетике и водоснабжении. Дополнительной «подушкой безопасности» для денежных потоков группы является реализация контрактов малого и среднего размера, стоимостью менее 1 млрд руб., так называемая «стандартная продукция», на которую приходится более половины объема выручки. Подобные продажи исторически более стабильны во времени, так как, как правило, носят характер поддерживающих затрат для заказчиков.

Барьеры для входа в отрасль группы оцениваются как высокие и обусловлены как объемом необходимых инвестиций и компетенций для новых игроков, так и общей насыщенностью рынка.

Сильные рыночные и конкурентные позиции. В 2023 г. наблюдалось восстановление рынков нефтегазового и промышленного насосного оборудования в связи с замещением ряда западных производителей отечественными и китайскими решениями, и восстановление импорта на рынке компрессорного оборудования. Группа продолжает удерживать лидирующие позиции на рынках присутствия, благодаря конкурентным преимуществам: диверсифицированной клиентской базе, продолжительному опыту работы с большинством крупнейших заказчиков, широкому продуктовому портфелю и сильной базе НИОКР. Производство группы сосредоточено преимущественно на территории России, а также Белоруссии. Более 95% выручки группы приходится на российский рынок.

Комфортная долговая нагрузка при среднем покрытии процентных платежей. На 30.09.2023 (далее – «отчетная дата») отношение скорректированного долга к EBITDA за 30.09.2022-30.09.2023 (далее – «отчетный период») по расчетам агентства составило 1,2x (2,8x годом ранее). Снижение общего уровня долговой нагрузки было обусловлено погашением облигационных выпусков и кредитов, а также ростом EBITDA на фоне существенного увеличения портфеля полученных заказов и «низкой базы» предшествующего периода 30.09.2022 LTM, в котором часть проектов была перенесена на конец 2022 – начало 2023 гг. из-за трудностей в логистике из-за санкций. Потенциальное привлечение нового долгового финансирования на инвестиционные проекты, по мнению агентства, может увеличить отношение скорректированного долга к EBITDA в ближайшие годы до уровня около 2,6x. Финансирование проектов предполагает привлечение льготного заемного финансирования. Прогноз долговых метрик был скорректирован в позитивную сторону вследствие получения детальной информации об инвестиционных проектах, графике привлечения и погашения долга, что позволило агентству учесть в расчетах прогнозы вплоть до окончания инвестиционной фазы. Реализация проектов поможет группе увеличить свою долю на ряде перспективных сегментов рынка, с которых ушли иностранные конкуренты.

Сдерживающее влияние на рейтинговую оценку оказывает средний уровень процентной нагрузки: покрытие EBITDA процентных расходов по итогам отчетного периода составило 3,9x (1,7x годом ранее). Это объясняется ростом EBITDA в отчетном периоде. Агентство не ожидает устойчивого ухудшения значения коэффициента покрытия в прогнозных периодах. При расчете процентных расходов агентство вычитало консервативную оценку процентных доходов группы за счет размещения избыточных денежных средств на депозитах, объем которых был относительно стабильным последние годы в рамках политики управления ликвидностью.

Умеренно высокая оценка ликвидности. Агентство позитивно оценивает факторы ликвидности группы. Умеренно сильная прогнозная ликвидность обеспечивается «подушкой» ликвидности на отчетную дату в объеме более 19 млрд руб. и неиспользованными лимитами кредитных линий в объеме более 17 млрд руб., которые покрывают все направления использования на горизонте года. Качественная оценка ликвидности характеризуется низким, по мнению агентства, риском рефинансирования задолженности, комфортным графиком погашения, диверсифицированной структурой долгового портфеля и прозрачными принципами по выплатам дивидендов.

Умеренно высокая рентабельность. Агентство положительно оценивает рентабельность EBITDA группы, которая составила 14% в отчетном периоде. За 9 мес. 2023 года портфель полученных заказов вырос на 98%, заказов на исполнении на 94% (г/г). Вследствие этого агентство ожидает значительного роста показателя EBITDA в 2024-2025 гг. при сохранении уровня рентабельности на уровне 12-13%.

Низкий уровень корпоративных рисков. В блоке корпоративных рисков агентство отмечает прозрачную структуру группы, высокую степень стратегического обеспечения группы. Позитивная оценка качества корпоративного управления ограничивается отсутствием в составе директоров независимых членов и утвержденного коллегиального исполнительного органа. Положительная оценка степени транспарентности ограничивается раскрытием незначительного объема дополнительной информации о группе, значимой для оценки кредитоспособности. Сдерживающее влияние на оценку оказывает уровень развития риск-менеджмента, который оценивается нейтрально.

Агентство отмечает, что группа централизованно управляет риском ликвидности, валютными рисками, а также рисками крупнейших проектов. При этом в группе отсутствует коллегиальный орган по управлению всеми видами рисков, в частности, принятие решений по страхованию производственных активов находится в зоне ответственности операционных компаний.

Оценка внешнего влияния

Факторы внешнего влияния отсутствуют.

Прогноз по рейтингу

По рейтингу установлен стабильный прогноз, что предполагает высокую вероятность сохранения кредитного рейтинга на текущем уровне на горизонте 12 месяцев.

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

Регуляторное раскрытие

> Кредитный рейтинг АО «Группа ГМС» был впервые опубликован 11.07.2017. Предыдущий рейтинговый пресс-релиз по данному объекту рейтинга был опубликован 12.07.2023.
>
> Кредитный рейтинг присвоен по российской национальной шкале и является долгосрочным. Пересмотр кредитного рейтинга и прогноза по нему ожидается не позднее года с даты последнего рейтингового действия.
>
> При присвоении кредитного рейтинга применялась методология присвоения рейтингов кредитоспособности нефинансовым компаниям (вступила в силу 01.08.2023) и методология оценки внешнего влияния (вступила в силу 05.02.2024) https://raexpert.ru/ratings/methods/current.
>
> 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, АО «Группа ГМС», 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, АО «Группа ГМС» 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 АО «Группа ГМС» дополнительных услуги.

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 отчётности и иных данных и не несёт 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.