

# НКР повысило кредитный рейтинг ДВМП с А.ru до АА.ru со стабильным прогнозом

## Структура рейтинга

БОСК <sup>1</sup>	aa-
ОСК	aa.ru
Внешнее влияние	+1 уровень
<b>Кредитный рейтинг</b>	<b>АА.ru</b>
<b>Прогноз</b>	<b>стабильный</b>

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

## Структура БОСК



Рейтинговое агентство НКР повысило кредитный рейтинг ПАО «ДВМП» (далее – «ДВМП», «компания») с А.ru до АА.ru со стабильным прогнозом.

## Резюме

- Повышение базовой оценки собственной кредитоспособности (БОСК) ДВМП обусловлено снижением акционерных рисков вследствие смены структуры собственников на фоне сохранения низкой долговой нагрузки при высоких операционных показателях бизнеса и достаточности денежного потока для финансирования текущих и капитальных затрат компании.
- Позитивное влияние на оценку бизнес-профиля оказали рост объёма контейнерного рынка России в 2023 году, сохранение лидирующих позиций ДВМП на рынке контейнерных внешнеторговых перевозок благодаря увеличению парка профильных активов, расширению географических маршрутов, сервисов и направлений.
- Оценку бизнес-профиля сдерживают волатильность рынка контейнерных перевозок, а также умеренный потенциал роста с учётом возобновившегося в 2023 году роста контейнерного рынка после введений санкций в отношении России и снижения ставок фрахта в 2022 году.
- Структура бенефициаров компании прозрачна; качество корпоративного управления, управления операционными рисками и стратегического планирования компании оценивается как высокое.
- Кредитный рейтинг ПАО «ДВМП» присвоен на 1 ступень выше оценки собственной кредитоспособности (ОСК) с учётом наивысшего кредитного рейтинга конечного бенефициара и умеренного фактора возможной экстраординарной поддержки.

## Информация о рейтингуемом лице

Публичное акционерное общество «Дальневосточное морское пароходство» (ДВМП, FESCO) специализируется на мульти-модальных трансграничных перевозках с использованием собственных железнодорожных и автомобильных активов, морских судов и порта во Владивостоке (ПАО «ВМТП») – одного из крупнейших в России по перевалке контейнеров.

Входит в топ-50 крупнейших контейнерных судоходных компаний мира (по данным аналитической компании Alphaliner). Большая часть маршрутов сконцентрирована на Центральной и Юго-Восточной Азии, тем не менее компания развивает новые направления, в том числе рейсы в порты Чёрного моря, Балтики, а также в Китай, Индию и страны Африки.

Акции ДВМП обращаются на Московской бирже.

Ведущий рейтинговый аналитик:  
**Лия Баймухаметова**  
[lea.baymukhametova@ratings.ru](mailto:lea.baymukhametova@ratings.ru)

### Ключевые финансовые показатели

Показатель, млрд руб.	2022 г.	2023 г.
Выручка	162,6	172,0
OIBDA <sup>2</sup>	57,5	49,9
Чистая прибыль	39,4	37,9
Активы, всего	166,3	210,7
Совокупный долг <sup>3</sup>	45,3	41,1
Собственный капитал	90,6	137,1

<sup>2</sup> Операционная прибыль до вычета амортизации основных средств и нематериальных активов

<sup>3</sup> Совокупный долг, скорректированный с учётом кредитного качества принципала по выданным гарантиям и поручительствам

Источники: отчётность компании по МСФО; расчёты НКР

## Обоснование рейтингового действия

### ФАКТОРЫ, ОПРЕДЕЛИВШИЕ УРОВЕНЬ БОСК: aa-

#### Сохранение лидирующих позиций на рынке с умеренным потенциалом роста

Позитивное влияние на оценку бизнес-профиля оказал рост объёма контейнерного рынка России в 2023 году на 17% в натуральном выражении по всем направлениям, включая экспортные и импортные перевозки. Годом ранее наблюдался спад внешнеторговых потоков из-за санкционных ограничений и, соответственно, на результаты 2023 года повлиял эффект низкой базы 2022 года.

Охлаждение мировых ставок фрахта, начавшееся в 2022 году в связи со стабилизацией цепочек поставок и формирования достаточного количества линейных активов (контейнеров, фитинговых платформ и др.), с 2023 года приостановилось. Индекс стоимости контейнерных перевозок Global Container Index после падения практически на 80% в 2022 году вырос на 36% по итогам 2023 года. Агентство полагает, что темпы роста рынка в 2024 году будут находиться в пределах инфляционных ожиданий. НКР отмечает, что данному рынку в целом присуща высокая ценовая волатильность — предыдущее существенное падение мировых ставок фрахта произошло в 2015–2017 годах.

Снижение ставок фрахта для ДВМП вслед за общемировым трендом компенсировалось увеличением объёмов перевозок: прирост интермодальных перевозок за 2023 год составил 23%. Контейнерооборот ВМТП достиг рекордного уровня, прибавив 12% за год, и порт четвёртый год подряд сохранил лидерство по контейнерообороту в России. Поддержанию лидирующих позиций ДВМП на рынке контейнерных внешнеторговых перевозок способствовал рост парка профильных активов: свыше 100 тыс. единиц контейнерного парка (+22% за 2023 год), свыше 13 тыс. фитинговых платформ (+25%), 37 судов по состоянию на 31.12.2023 г. (+28%) и свыше 600 тыс. тонн дедвейта (+31%).

Позитивное влияние на географию рынков присутствия компании оказывает расширение географических маршрутов, сервисов и направлений: запуск новых маршрутов Deep Sea через Суэцкий канал, соединяющих Южную и Восточную Азию с Россией, новых каботажных линий в Балтийском бассейне и открытие более 10 новых маршрутов железнодорожных контейнерных сервисов.

Перевалка контейнеров в России в целом отличается достаточно сильной конкуренцией и значительными барьерами входа на рынок. Рыночные позиции компании поддерживает рост российского экспорта через порты Дальнего Востока, переключение большей части перевозок между

Азией и Европой на транзитные маршруты через Россию, развитие все новых логистических маршрутов, клиентской базы (свыше 18,5 тыс. клиентов в 2023 году), а также сохранение умеренных ставок морского фрахта и стивидорных услуг на российском рынке.

НКР принимает во внимание возможную уязвимость компании на международном рынке, поскольку при усилении санкционного давления ДВМП может столкнуться с протекционистскими мерами других государств.

Оценку специфического риска бизнес-профиля компании поддерживают низкая концентрация активов, умеренная диверсификация потребителей, преимущественно глобальный характер рынка присутствия, обеспеченность ключевыми ресурсами и высокий операционный рычаг.

### **Низкая долговая нагрузка при высоких уровнях рентабельности и структуры фондирования капитала**

Оценка финансового профиля ДВМП находится на высоком уровне благодаря сохранению низкой долговой нагрузки при высоких операционных показателях бизнеса, достаточности денежного потока для финансирования текущих и капитальных затрат компании, а также высоких показателей рентабельности и структуры фондирования.

По оценкам НКР, общий размер финансового долга ДВМП на конец 2023 года составлял 41,1 млрд руб., включая долг по финансовой аренде и выданные поручительства в пользу третьих лиц. Отношение совокупного долга компании к OIBDA составляло 0,8 на 31.12.2023 г., как и годом ранее. Несмотря на сокращение OIBDA на 13% по итогам 2023 года в связи с пересмотром ставок фрахта на ключевых направлениях линейно-логистического дивизиона, долговая нагрузка осталась низкой, так как совокупный долг сократился на 9%, включая переоценку кредитного качества принципала по выданным гарантиям и поручительствам.

Несмотря на сокращение сальдо от операционной деятельности до 43 млрд руб. и формирования отрицательного свободного денежного потока за счёт существенных капитальных затрат в размере 60 млрд руб. в 2023 году, направленных

на покупку подвижного состава и судов, запас прочности по обслуживанию долга ДВМП остается высоким в 2023 году — OIBDA превышала процентные расходы в 10,6 раза.

Ликвидность снизилась за 2023 год в связи с сокращением остатка денежных средств из-за инвестирования в различные активы. Коэффициент абсолютной ликвидности в 2023 году составлял 26% (по итогам 2022 года — 79%), коэффициент текущей ликвидности упал со 176% до 122%.

Компания в 2023 году сохранила высокую маржинальность бизнеса, в том числе благодаря расширению парка собственных активов по железнодорожному и морскому дивизионам при росте количества маршрутов и направлений: рентабельность по OIBDA составила 29%, а рентабельность активов по чистой прибыли — 20%.

Агентство отмечает дальнейшее улучшение структуры фондирования ДВМП. Доля собственного капитала увеличилась с 54,5% на 31.12.2022 г. до 65,0% на конец 2023 года в связи с желанием акционеров реинвестировать чистую прибыль в приобретение производственных активов (флота, контейнеров, терминалов), модернизацию портовой инфраструктуры и увеличение мощности ВМТП.

### **Снижение акционерных рисков при высоком уровне корпоративного управления**

Повышение БОСК прежде всего было обусловлено снижением акционерных рисков после окончания судебного разбирательства относительно 92,5% акций ДВМП и изменением структуры собственников. Пакет акций ДВМП перешёл во владение контролирующего акционера с наивысшим уровнем кредитоспособности по национальной шкале Российской Федерации.

Вследствие изменения акционерной структуры произошли изменения в составе совета директоров и ряда его комитетов. Представители акционеров активно участвуют в утверждении программы стратегического развития компании, определяют принципы и подходы к организации системы управления рисками, системы внутреннего контроля и аудита и пр.

Положительное влияние на оценку также оказывают длительная история работы ДВМП в качестве публичного акционерного общества со всеми необходимыми атрибутами и инструментами корпоративного управления, публичное раскрытие аудированной консолидированной отчетности, нахождение акций ДВМП во втором уровне листинга Московской биржи.

Согласно методологии НКР, в рамках анализа кредитной истории ДВМП учтена положительная кредитная история в течение 5 и более лет после дефолта по облигациям компании в 2016 и 2018 годах.

### РЕЗУЛЬТАТЫ ПРИМЕНЕНИЯ МОДИФИКАТОРОВ

Стресс-тестирование в условиях негативных рыночных тенденций (негативные события в отрасли, макрофинансовый стресс) не оказало существенного влияния на уровень БОСК.

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

### ОЦЕНКА ВНЕШНЕГО ВЛИЯНИЯ

Принимая во внимание высокую оценку собственной кредитоспособности компании, агентство оценивает вероятность предоставления

экстраординарной поддержки со стороны конечного бенефициара ДВМП как умеренную. НКР полагает, что поддержка в случае необходимости может осуществляться как через непосредственного основного акционера компании, так и с помощью косвенных механизмов административной поддержки. С учётом этого кредитный рейтинг присвоен на один уровень выше ОСК компании – AA.ru со стабильным прогнозом.

### ФАКТОРЫ, СПОСОБНЫЕ ПРИВЕСТИ К ИЗМЕНЕНИЮ РЕЙТИНГА

К повышению кредитного рейтинга или улучшению прогноза могут привести увеличение потенциала роста рынка контейнерных перевозок, улучшение показателей ликвидности и повышение запаса прочности по обслуживанию долга за счёт формирования положительного свободного денежного потока.

Кредитный рейтинг может быть снижен, или прогноз может быть ухудшен в случае существенного ослабления рыночной конъюнктуры в результате ужесточения санкций в отношении России или сокращения потребительского спроса; существенного сжатия рентабельности бизнеса, показателей ликвидности и значительного ослабления показателей обслуживания долга.

## РЕГУЛЯТОРНОЕ РАСКРЫТИЕ

При присвоении кредитного рейтинга ПАО «ДВМП» использовались [Методология присвоения кредитных рейтингов по национальной шкале для Российской Федерации нефинансовым компаниям, Основные понятия, используемые Обществом с ограниченной ответственностью «Национальные Кредитные Рейтинги» в методологической и рейтинговой деятельности, и Оценка внешнего влияния при присвоении кредитных рейтингов по национальной шкале для Российской Федерации](#). Кредитный рейтинг присвоен по национальной рейтинговой шкале.

Кредитный рейтинг ПАО «ДВМП» был впервые опубликован 14.09.2021 г.

Присвоение кредитного рейтинга и определение прогноза по кредитному рейтингу основываются на информации, предоставленной ПАО «ДВМП», а также на данных и материалах, взятых из публичных источников.

Фактов и событий, позволяющих усомниться в корректности и достоверности предоставленных данных, зафиксировано не было. Кредитный рейтинг является запрошенным, ПАО «ДВМП» 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 ПАО «ДВМП» дополнительных услуг.

Конфликтов интересов в процессе присвоения кредитного рейтинга и определения прогноза по кредитному рейтингу ПАО «ДВМП» зафиксировано не было.

© 2024 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](#).