

# НАФТАТРАНС ПЛЮС

## АНАЛИТИЧЕСКОЕ ПОКРЫТИЕ

2 квартал 2019

Наименование выпуска	Нафтатранс плюс-КО-01-об	Нафтатранс плюс-БО-01	Нафтатранс плюс-БО-02
Состояние выпуска	Погашен	В обращении	Готовится
Начало размещения	04.07.2018	06.02.2019	—
Дата погашения	13.02.2019	11.01.2024	—
Объем эмиссии	<b>50 млн руб.</b>	<b>120 млн руб.</b>	<b>250 млн руб.</b>

Аналитики

**Денис Видяйкин**  
 dv@uscapital.ru

**Иван Рожков**  
 ir@uscapital.ru

## Ключевые тезисы

- «Нафтатранс плюс» является крупнейшим в Сибири независимым частным нефтетрейдером. Выручка по итогам 2018 г. достигла 10 млрд руб., за 1 полугодие 2019 г. — 4,7 млрд руб.
- Совместно с партнерами «Нафтатранс плюс» образует единую операционную цепочку, обеспечивающую бесперебойную доставку нефтепродуктов от производителей клиентам.
- Компании осуществляют деятельность в СФО и Московской области. Количество клиентов превышает 700 юридических лиц в квартал.
- Основной доход компаниям приносит нефтетрейдинг, зависимость от которого постепенно снижается диверсификацией в направление транспортных услуг и партнерской сети АЗС.
- Финансовое состояние оценивается как удовлетворительное в силу низкой рентабельности и большой доли заемного капитала в активах. При этом бизнес устойчиво растет, показатели долговой нагрузки на приемлемом уровне: доля долга в выручке — 18%, отношение долга к EBITDA — 3,09х.
- Все обязательства компаний-партнеров «Нафтатранс плюс» обеспечены активами. Чистые активы составили на конец 2-го кв. 2019 г. 536 млн руб.
- В феврале 2019 г. «Нафтатранс плюс» разместил облигационный заем объемом 120 млн руб. Инвестиции были направлены на закуп нефтепродуктов в рамках заключенных договоров с крупными нефтяными компаниями.
- Ключевые направления стратегии — рост транспортного направления и развитие сети АЗС.

## «Нафтатранс плюс» — крупнейший в Сибири частный независимый нефтетрейдер

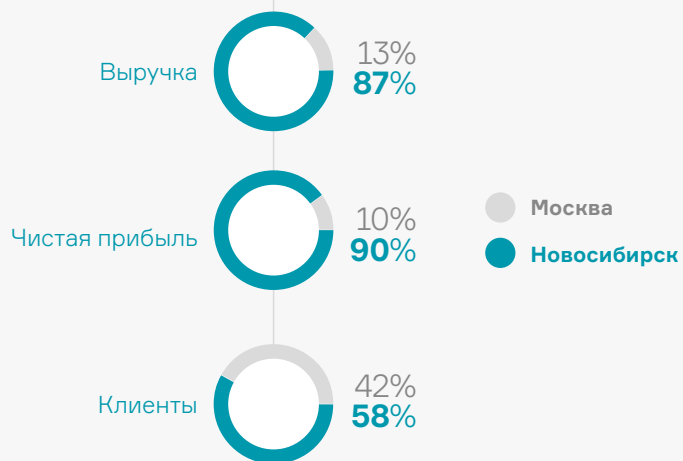
Оборот топлива в Сибири в 2018 г. сохранился на уровне чуть больше 10 млн тонн, при этом в рублях из-за роста цены он вырос за год с 430 до 480 млрд руб. 90% объема ГСМ поставляется в Сибирь через федеральные нефтяные компании «Роснефть» и «Газпром». Оставшийся объем делят между собой частные нефтетрейдеры, крупнейшим из которых, по нашим оценкам, является «Нафтатранс плюс» с долей 1,8%\*. Компания смогла увеличить долю на рынке за счет развития продаж дизельных марок ГСМ.

### Структура рынка ГСМ в СФО

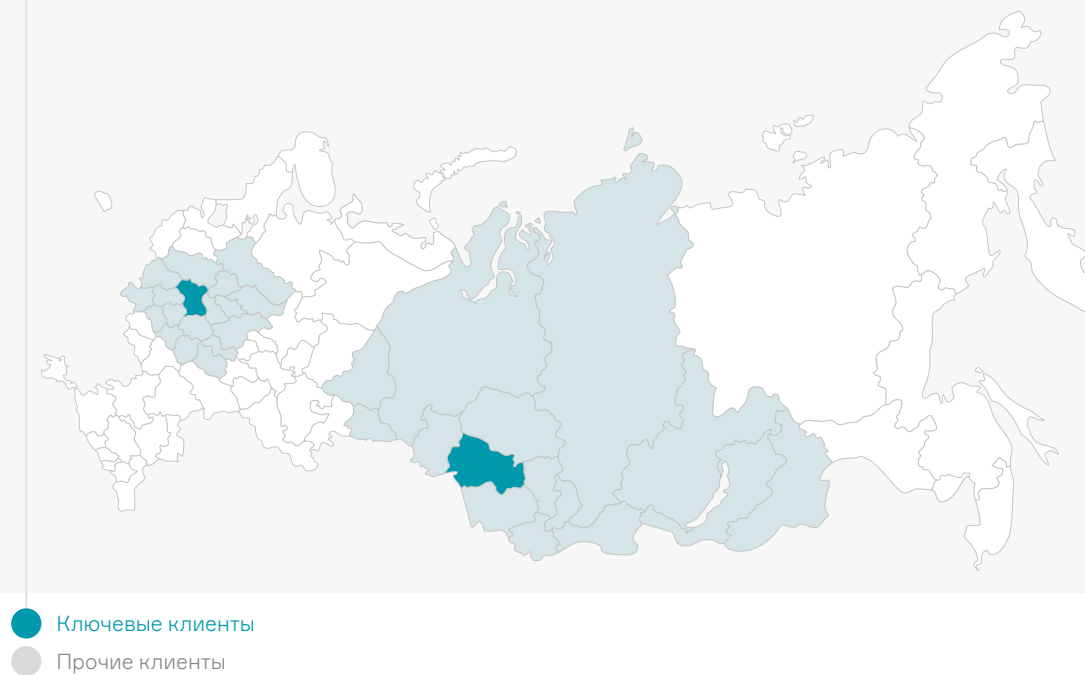


\* С учетом компаний-партнеров

## Совместно с компаниями-партнерами нефтетрейдер оказывает услуги в нескольких регионах



Присутствие в регионах



\* Доля направления в консолидированных показателях.  
Распределение актуально на конец 2 кв. 2019 г.

## Бизнес базируется на классической модели нефтетрейдинга

Доля оптового направления в выручке снизилась с 70% до 65% по итогам 6 месяцев 2019 г. Компании активно развивают сеть АЗС и транспортное направление.

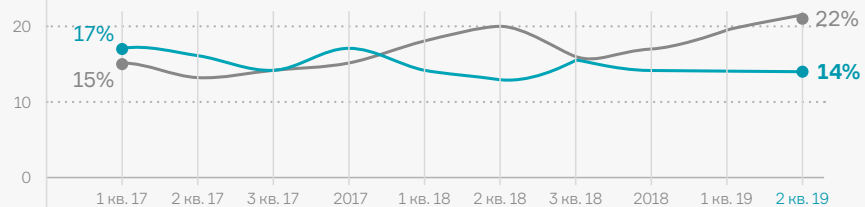


# Доля оптовой торговли в выручке снизилась до 64% по итогам 1-го полугодия 2019 г.

Динамика доли ГСМ в выручке «Нафтатранс плюс» и компаний-партнеров



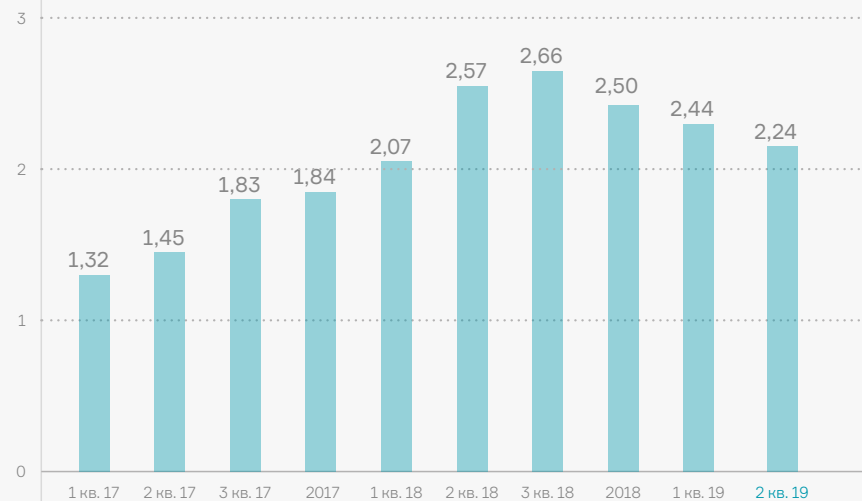
Динамика доли транспортного направления и АЗС в выручке



● Транспортные услуги  
 ● АЗС

Доля направления АЗС и транспортных услуг выросла во 2-м кв. 2019 г. до 35%.

Динамика выручки за квартал млрд руб.

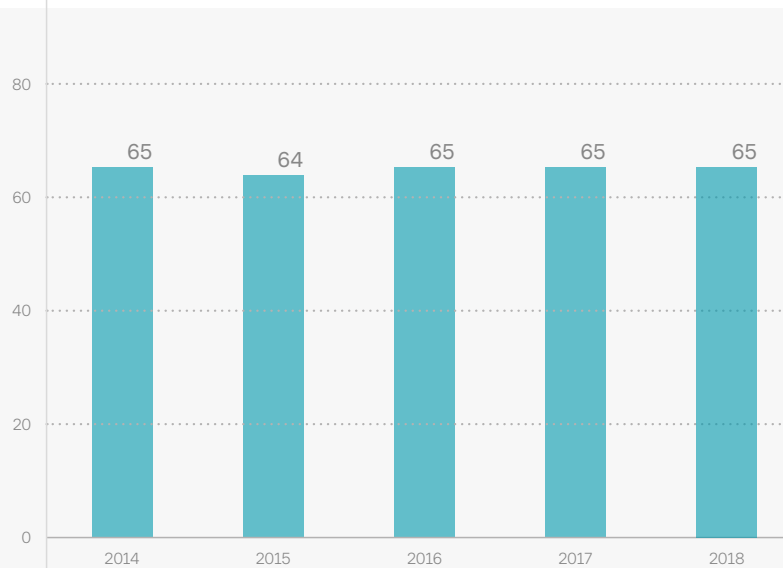


## Помимо нефтетрейдинга, росту способствуют транспортное направление и партнерская сеть АЗС

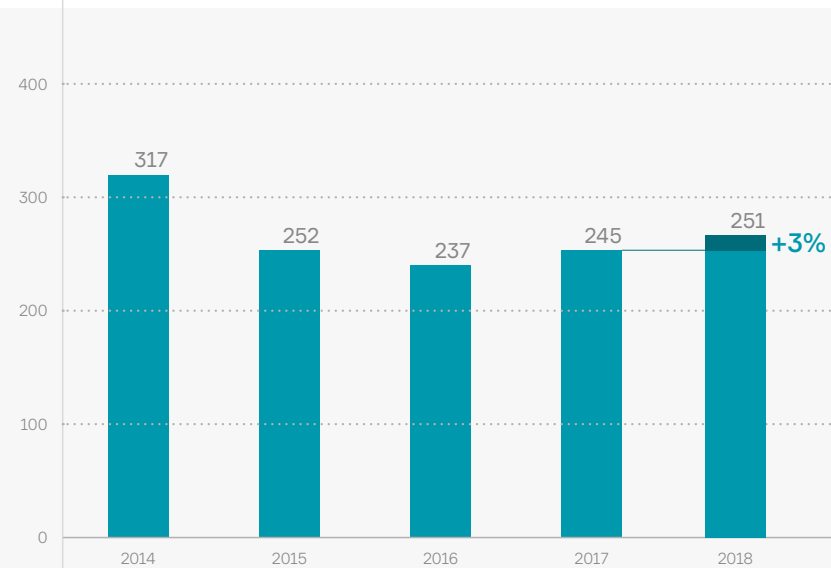
Рынок нефтепродуктов имеет устоявшуюся структуру и стабильные объемы потребления — 64-65 млн тонн в год.

Рост транспортного направления возможен, так как в Сибири наметилась положительная тенденция к увеличению объема перевозимых грузов в 2017 г.

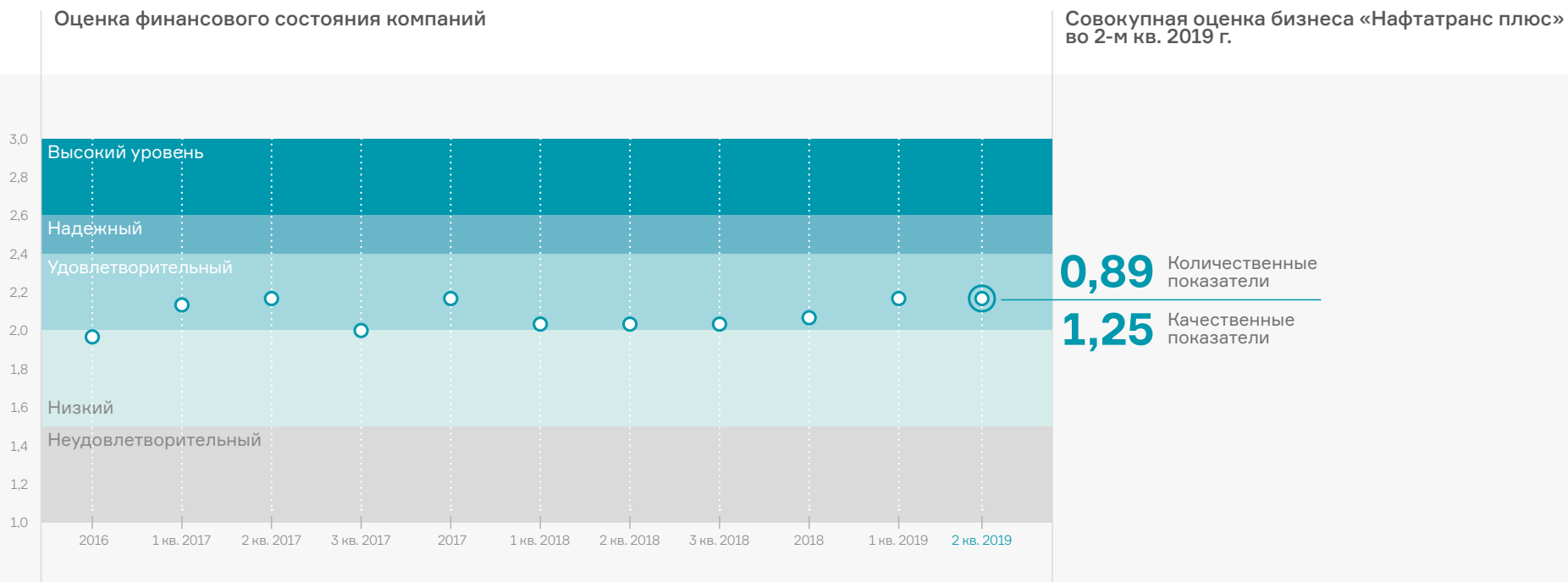
Потребление ГСМ и дизтоплива в РФ  
млн т



Объем погрузки на автомобильном транспорте  
млн т



# Согласно разработанной оценке USC, финансовое состояние компаний — удовлетворительное. Оценка базируется на консолидированной отчетности эмитента и партнерских компаний



Финансовое положение компаний в первом полугодии 2019 г. в сравнении с 2018 годом улучшилось: увеличилась прибыль и показатели рентабельности.



## Сильными сторонами являются высокие показатели оборачиваемости задолженности и стабильный рост бизнеса

Выручка компаний остается на высоком уровне, но снижается рентабельность. Текущие долговые обязательства полностью покрываются ликвидными активами, а срок возврата дебиторской задолженности не превышает срок выплаты кредиторам, что снижает риск просрочек платежей. Компания сократила период оборачиваемости запасов до 53 дней, несмотря на наличие партнерской нефтебазы в операционной цепочке.

### Ключевые положительные аспекты по результатам оценки

#### Динамика выручки за квартал



#### Динамика времени одного оборота запасов



**4,2%** ROA компаний-партнеров «Нафтатранс плюс»

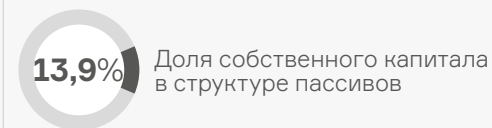
**2,1x** Коэффициент текущей ликвидности

**28 д.** Оборот кредиторской задолженности

**28 д.** Оборот дебиторской задолженности

### Негативные аспекты по результатам оценки

#### Рентабельность по чистой прибыли

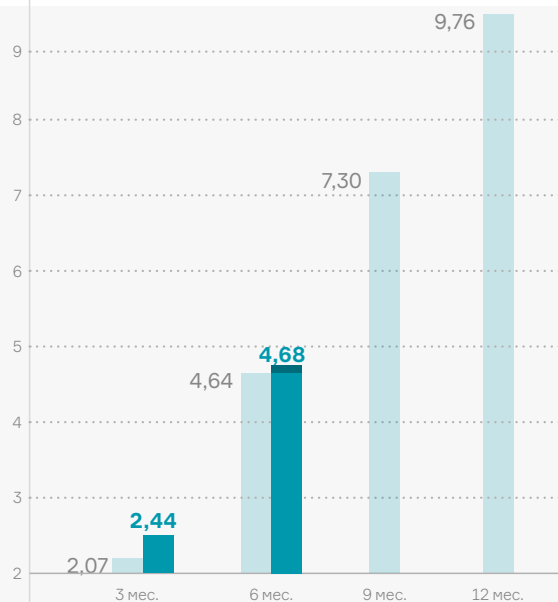


**53 д.** Оборот запасов компаний-партнеров «Нафтатранс плюс»

**40 д.** Средний оборот запасов среди нефтетрейдеров

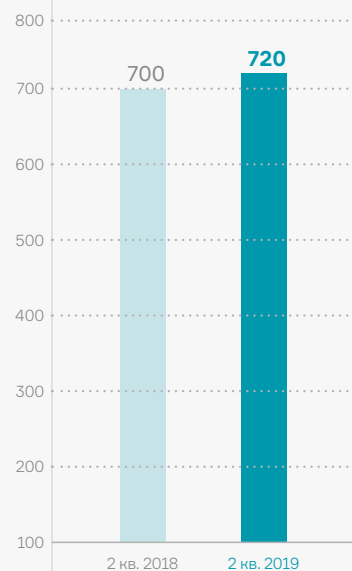
# Рост выручки в 1-м полугодии 2019 г. составил 0,7% по отношению к аналогичному периоду 2018 г.

**Динамика накопленной выручки**  
млрд руб.

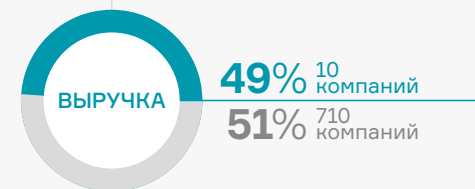


● 2018 г.  
 ● 2019 г.

**Количество клиентов**  
ед.



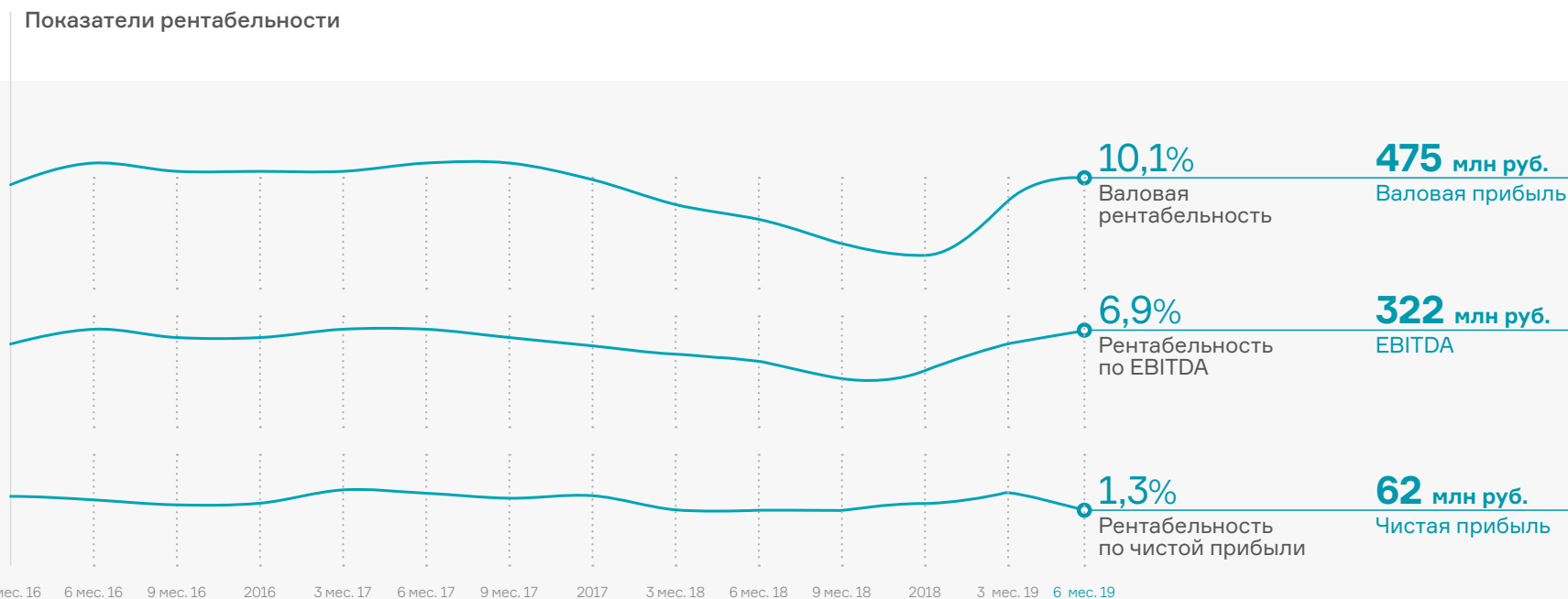
**Структура выручки по клиентам**



- Клиентский портфель за год значительно расширился.
- Половину выручки формируют постоянные клиенты.

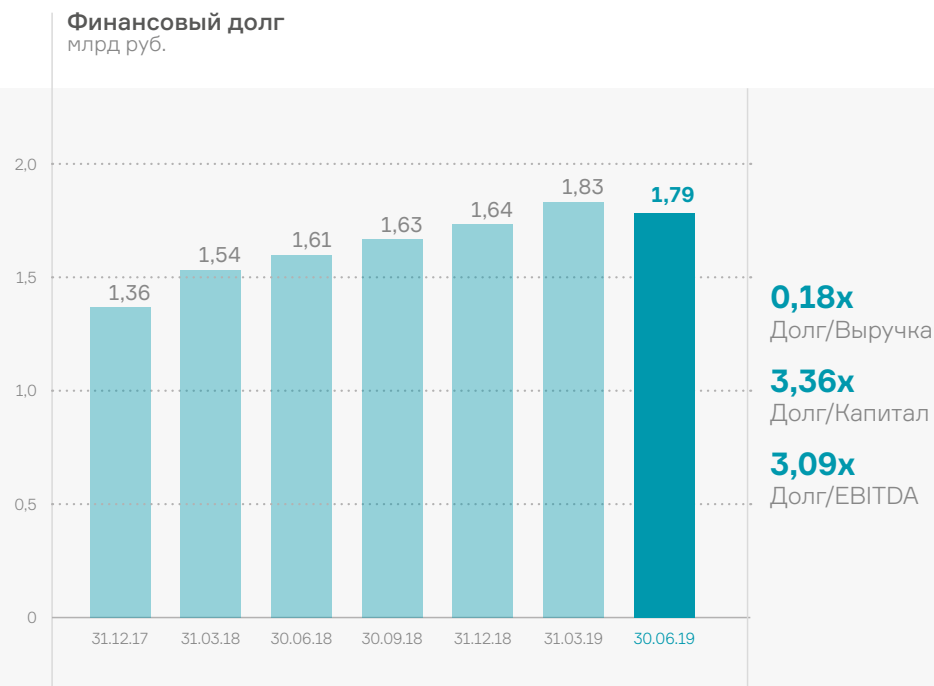
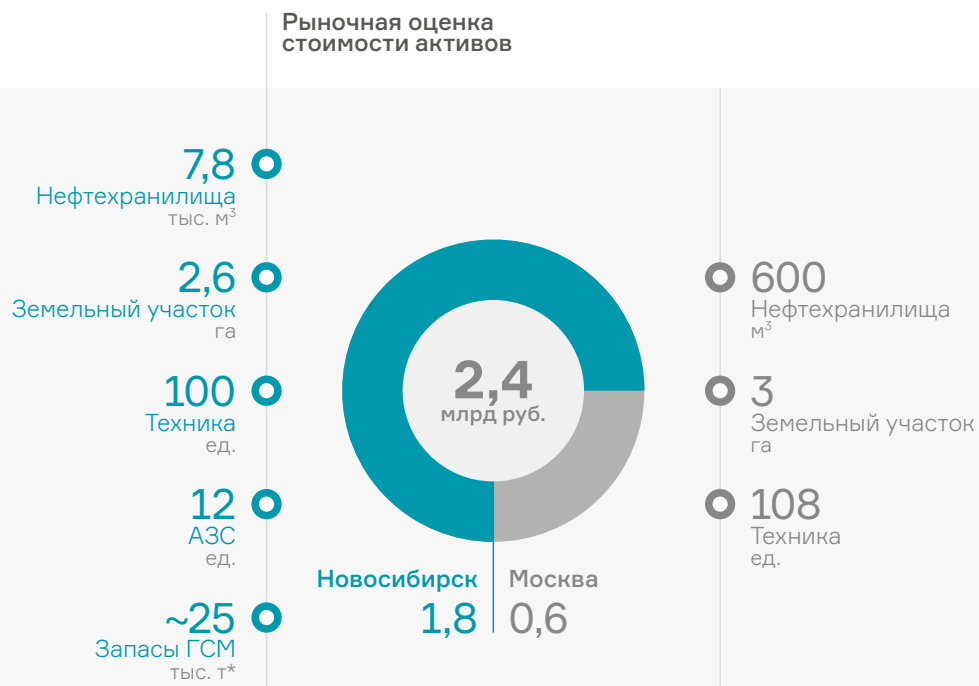
## Компания существенно нарастила рентабельность в начале 2019 г.

Валовая рентабельность выросла до 10%, вслед за ней увеличилась и операционная рентабельность. Рост показателей стал возможен в основном благодаря оптовому направлению: сложившейся рыночной конъюнктуре на нефтяном рынке.



## Долговая нагрузка партнерских компаний существенно ниже рыночной стоимости ключевых активов

Показатели долговой нагрузки на приемлемом уровне. Кредитный портфель увеличивается пропорционально росту бизнеса «Нафтатранс плюс». Основной объем задолженности компаний сформирован перед «Сбербанком», средневзвешенная ставка на 30.06.2019 — 10,7%. Долговая нагрузка выросла также за счет облигационного займа на 120 млн руб.



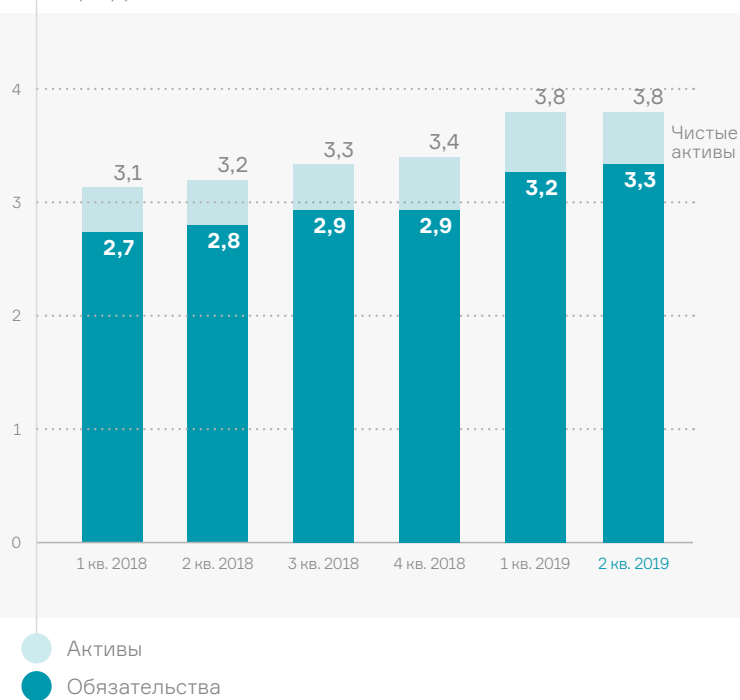
\* С учетом запасов, которые хранятся за пределами компаний-партнеров «Нафтатранс плюс»

## Чистые активы компаний-партнеров составили по итогам 2-го кв. 2019 г. 536 млн руб.

Величина активов превышает величину всех обязательств компаний.

Порядка 80% задолженности покрывается наиболее ликвидными активами.

Соотношение активов и обязательств «Нафтатранс плюс» млрд руб.



Соотношение ликвидных активов и обязательств млрд руб.



# Ключевые направления стратегии — рост транспортного направления и сети АЗС

Стратегия развития

ПРОЕКТЫ	2019	2020	2021
Увеличение автопарка	[Горизонтальная линия]		
Строительство склада и грузовой АЗС		[Горизонтальная линия]	
Расширение сети АЗС	[Горизонтальная линия]		

Ограничения и риски



- 1** **Снижение оборотного капитала.**  
 Пропорционально снижается выручка при снижении оборотного капитала.
- 2** **Падение доходов населения.**  
 Снижающаяся покупательная способность населения ограничивает рост рынка ГСМ.
- 3** **Рост налоговой нагрузки.**  
 Большое давление оказывает растущая налоговая база.
- 4** **Конкуренция на рынке.**  
 В условиях постоянного объема спроса сохраняется жесткая конкуренция среди нефтетрейдеров.

- Серьезный риск
- Умеренный риск
- Незначительный риск

## Показатели консолидированной бухгалтерской отчетности «Нафтатранс плюс»

### Показатели консолидированной бухгалтерской отчетности компаний-партнеров «Нафтатранс плюс»

Показатели млн руб.	30.06.18	30.09.18	31.12.18	31.03.19	30.06.19
Валюта баланса	3 236	3 332	3 392	3 754	3 859
Основные средства	833	781	854	913	1 002
Собственный капитал	425	441	474	511	536
Запасы	1 332	1 427	1 427	1 464	1 426
Дебиторская задолженность	822	896	761	999	1 105
Кредиторская задолженность	852	942	848	903	1 103
Финансовый долг	1 606	1 628	1 643	1 836	1 799
долгосрочный	1 425	1 429	1 421	1 609	1 589
краткосрочный	180	198	223	227	210
Выручка	4 641	7 302	9 797	2 438	4 676
Валовая прибыль	312	451	624	265	475
ЕБИТДА	256	384	534	159	322
Чистая прибыль	24	40	73	37	62
Долг / Выручка	0,19	0,18	0,17	0,18	0,18
Долг / Капитал	3,78	3,69	3,47	3,60	3,36
Долг / ЕБИТДА	3,57	3,25	3,08	3,18	3,09
Валовая рентабельность	6,73%	6,17%	6,37%	10,85%	10,15%
Рентабельность по ЕБИТДА	5,51%	5,25%	5,45%	6,54%	6,89%
Рентабельность по чистой прибыли	0,51%	0,55%	0,74%	1,51%	1,32%

### Показатели бухгалтерской отчетности эмитента — ООО ТК «Нафтатранс плюс»

Показатели млн руб.	30.06.18	30.09.18	31.12.18	31.03.19	30.06.19
Валюта баланса	898	780	1 153	1 264	1 340
Основные средства	0,37	0,33	0,44	0,39	0,34
Собственный капитал	74	76	83	88	94
Запасы	505	486	503	513	483
Дебиторская задолженность	324	223	525	632	745
Кредиторская задолженность	48	92	135	167	254
Финансовый долг	923	936	936	1 009	992
долгосрочный	744	739	738	814	814
краткосрочный	179	197	197	195	177
Выручка	2 141	3 028	5 943	1 471	2 867
Валовая прибыль	119	161	197	75	155
ЕБИТ	51	75	109	33	68
Чистая прибыль	4	6	12	5	12
Долг / Выручка	0,24	0,24	0,16	0,17	0,17
Долг / Капитал	12,52	12,38	11,33	11,46	10,51
Долг / ЕБИТ	9,97	9,75	8,56	8,74	7,90
Валовая рентабельность	5,57%	5,30%	3,31%	5,08%	5,41%
Рентабельность по ЕБИТ	2,38%	2,47%	1,84%	2,25%	2,38%
Рентабельность по чистой прибыли	0,17%	0,18%	0,21%	0,37%	0,41%

## Методология оценки USC

### Составляющие качественной оценки

Концепция и инфраструктура компании  
 Оценка рынка сбыта и отрасли  
 Чувствительность бизнеса и менеджмент  
 Исполнение обязательств  
 Юридическая структура

Оценка количественных показателей основана на сравнительном анализе с усредненными показателями компаний-представителей отраслей, в которых функционирует анализируемая компания.

По результатам сравнения каждому показателю присваивается оценка, полученная эмпирически, которая умножается на вес, обозначающий вклад каждого показателя в общую платежеспособность.

Оценка качественных показателей происходит через присвоение баллов за многие аспекты деятельности компании, которые мы считаем важными при анализе платежеспособности, основываясь на опыте реализации долговых программ.

Таким образом формируется интегральная оценка, отражающая финансовое состояние эмитента с учетом отраслевой специфики и компаний-конкурентов. В нашей классификации используются 5 категорий уровней платежеспособности:

### ВЫСОКИЙ

Компания-лидер в своем сегменте с высоким уровнем платежеспособности и низкими рисками для инвестиций.

### НАДЕЖНЫЙ

Промежуточный уровень, когда компания является устойчивой на рынке, но имеет ряд недостатков: низкая рентабельность, высокое соотношение долга к активам либо к показателям прибыли.

### УДОВЛЕТВОРИТЕЛЬНЫЙ

Компания платежеспособна, но имеет ряд недостатков, связанных с операционной деятельностью: в последнее время наблюдалось падение показателей, рост долговой нагрузки, рост срока оборачиваемости и т.п.

### НИЗКИЙ

Компания может испытывать проблемы с платежеспособностью, инвестиции являются рисковыми.

### НЕУДОВЛЕТВОРИТЕЛЬНЫЙ

Компания находится на пороге банкротства и отражает финансовые показатели не в полной мере.

### Количественные показатели

Показатели рентабельности: по чистой прибыли, активов, инвестиций в компанию и т. п.  
 Финансовый долг к EBITDA/EBIT  
 Отношение долга к активам  
 Коэффициент автономии  
 Коэффициент обеспеченности собственными оборотными средствами  
 Коэффициент текущей ликвидности  
 Показатели оборачиваемости и др.





Представленная информация в виде аналитического отчета под названием «Аналитическое покрытие» подготовлена аналитиками «Юнисервис Капитал» (общество с ограниченной ответственностью, именуемое в дальнейшем Компания) на основе открытых источников, заслуживающих доверия, по нашему мнению, а также информации, которую предоставляют компании, упомянутые в отчете. Мы рекомендуем использовать информацию, размещенную в отчете, исключительно в ознакомительных целях, так как мы не можем гарантировать точности и полноты представленных данных из-за того, что Компания не ведет аудита или иной проверки предоставляемой информации. Данная информация должна рассматриваться исключительно как личное мнение аналитиков, чьи имена указаны на начальной странице текущего отчета, относительно организаций, рынков, описываемых событий и их взаимосвязей, но стоит учитывать, что мнение Компании может отличаться от мнения аналитиков. Мы настоятельно рекомендуем не принимать инвестиционных или любых иных решений, руководствуясь лишь данным отчетом. Пользователи должны принимать решения самостоятельно или с помощью привлеченных независимых консультантов, если сочтут нужным, на основе собственного анализа, где данный отчет может выступать лишь одним из факторов, влияющих на принятие решения. Ни Компания, ни аналитики не несут ответственности за действия, совершенные на основе информации, изложенной в настоящем отчете. Информация, изложенная в отчете, актуальна на дату подготовки и опубликования материалов, при этом единственным источником опубликования текущей информации выступает сайт Компании — [uscapital.ru](http://uscapital.ru). Информация, содержащаяся в отчетах, может изменяться в дальнейшем по усмотрению Компании без уведомлений, если иное не было зафиксировано отдельно в письменном соглашении.

**ООО «Юнисервис Капитал»**  
Россия, 630007, Новосибирск, ул. Спартак, 12/1, 11 этаж

ОТДЕЛ ПО РАБОТЕ С КЛИЕНТАМИ

**Евгений Белогуров**

[be@uscapital.ru](mailto:be@uscapital.ru)  
+7 (383) 349-57-76, доб. 216

ОТДЕЛ ПО СВЯЗЯМ С ОБЩЕСТВЕННОСТЬЮ

**Артём Иванов**

[as@uscapital.ru](mailto:as@uscapital.ru)  
+7 (383) 349-57-76, доб. 209

[uscapital.ru](http://uscapital.ru)

[info@uscapital.ru](mailto:info@uscapital.ru)

+7 (383) 349-57-76

8 (800) 301-38-31