

НКР подтвердило кредитные рейтинги «Первой грузовой компании» и её облигаций на уровне AA+.ru

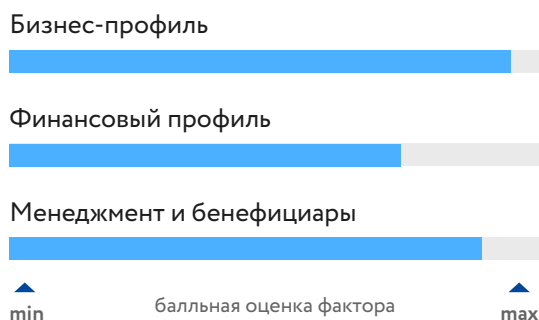
Структура рейтинга АО «ПГК»

БОСК ¹	aa
Рег-анализ ²	+1 уровень
ОСК	aa+.ru
Внешнее влияние	—
Кредитный рейтинг	AA+.ru
Прогноз	стабильный

¹ Базовая оценка собственной кредитоспособности

² Сравнительный анализ с сопоставимыми компаниями

Структура БОСК АО «ПГК»



Рейтинговое агентство НКР подтвердило кредитный рейтинг АО «ПГК» (далее — «ПГК», «компания») на уровне AA+.ru; прогноз по кредитному рейтингу остался стабильным. Одновременно с этим кредитные рейтинги 3 выпусков биржевых облигаций компании серий 003P-01 (RU000A10CWF7), 003P-02 (RU000A10DSL1) и 003P-03 (RU000A10DSM9) подтверждены на уровне AA+.ru.

Резюме

- Высокая оценка бизнес-профиля компании обусловлена сильными рыночными позициями — ПГК входит в число крупнейших игроков в сфере грузовых железнодорожных перевозок России, значительным размером вагонного парка, большой долей законтракованной выручки, диверсифицированным клиентским портфелем и грузовой базой.
- Вместе с тем использование всего двух типов вагонов оказывает сдерживающее влияние на оценку диверсификации потребителей.
- Финансовый профиль ПГК характеризуется высокими показателями ликвидности и рентабельности; его оценку ограничивают повышенная долговая нагрузка и слабая структура фондирования.
- Уровень стратегического планирования, корпоративного управления и управления рисками обуславливает в целом высокие оценки фактора «Менеджмент и бенефициары».
- Кредитные рейтинги выпусков облигаций соответствуют кредитному рейтингу АО «ПГК» — AA+.ru.

Информация о рейтингуемом лице

Акционерное общество «Первая грузовая компания» (АО «ПГК») является одним из лидеров российского рынка грузовых железнодорожных перевозок. В управлении компании находится около 95 тыс. вагонов.

Клиентами ПГК являются ведущие горнодобывающие и металлургические предприятия, компании других отраслей.

Ведущий рейтинговый аналитик:

Антон Гаврицков

anton.gavritskov@ratings.ru

Обоснование рейтингового действия

ФАКТОРЫ, ОПРЕДЕЛИВШИЕ УРОВЕНЬ БОСК: aa

Сильные рыночные позиции и низкая концентрация активов

Оценка бизнес-профиля ПГК определяется сильными рыночными позициями, большой долей заcontractованной выручки и значительным размером вагонного парка, состоящего, однако, лишь из вагонов двух основных типов: полувагонов и крытых вагонов.

Российский рынок грузовых железнодорожных перевозок в 2025 году ознаменовался ощутимым спадом и рядом внутренних и внешних проблем, которые привели к снижению грузооборота и общей погрузки, а также резкому снижению ставок на предоставление вагонов. Основной причиной охлаждения рынка стали профицит вагонного парка, регуляторные и инфраструктурные ограничения со стороны РЖД, включая повышение тарифов на провоз и порожний пробег, а также проблемы в ряде основных отраслей промышленности на фоне санкционного давления.

Несмотря на общий спад, ПГК сохранила объём перевозок при незначительном снижении грузооборота, в то время как погрузка на сети РЖД упала в среднем на 5,6%. По итогам 2025 года ПГК осталась лидером рынка железнодорожных грузоперевозок России по грузообороту и входила в топ-3 компаний по размеру вагонного парка.

Преимущественно долгосрочный характер контрактной базы компании, высокая доля (около 76%) заcontractованной выручки, умеренная концентрация на крупнейшем клиенте (не более 21% выручки в 2025 году) оказывают позитивное влияние на оценку бизнес-профиля.

Существенный размер парка вагонов ПГК и его постоянное обновление также поддерживает оценку бизнес-профиля. На конец 2025 года в управлении компании находилось около

95 тыс. вагонов, из них на долю полувагонов приходилось около 84%, а на долю крытых вагонов – 15,6%. В то же время концентрация бизнес-модели компании только на этих двух типах вагонов является сдерживающим фактором оценки бизнес-профиля.

Дополнительную устойчивость позиций ПГК на рынке обеспечивают собственные цифровые решения и вагоноремонтные мощности, а также развитая филиальная сеть по всей стране, включая Дальний Восток.

Высокая ликвидность и повышенная долговая нагрузка

Общий спад на рынке грузовых железнодорожных перевозок негативно отразился на динамике операционных показателей компании, что определило повышенную долговую нагрузку ПГК по итогам 2025 года. Отношение совокупного долга к операционной прибыли до вычета амортизации основных средств и нематериальных активов (OIBDA) на 31.12.2025 г.³ составило 4,5 с учётом выданной гарантии, тогда как годом ранее это отношение равнялось 2,7.

Прогнозы восстановления рынка грузовых железнодорожных перевозок на 2026 год остаются консервативными. Вместе с тем агентство ожидает улучшения операционных показателей ПГК, в первую очередь, за счёт снижения операционных издержек; соответственно, долговая нагрузка тоже несколько улучшится, однако останется повышенной.

Несмотря на снижение операционных показателей и существенный рост процентной нагрузки, запас прочности ПГК по обслуживанию долга остался высоким. Соотношение OIBDA и расходов на уплату процентов снизилось с 8,6 на 31.12.2024 г. до 2,0 на 31.12.2025 г. В 2026 году НКР прогнозирует сохранение данной метрики на том же уровне.

³ Здесь и далее: данные на 31.12.2024 г. взяты из аудированной отчётности компании по МСФО, на 31.12.2025 г. – из управленческой отчётности по МСФО.

Сильные метрики ликвидности и рентабельности поддерживают оценку финансового профиля. Остаток денежных средств на 31.12.2025 г. с учётом неиспользованных лимитов кредитных линий покрывал текущие обязательства компании на 103%, а отношение ликвидных активов к текущим обязательствам составляло 228%. Рентабельность OIBDA по итогам 2025 года составила 47%, а рентабельность активов по чистой прибыли — 2%. НКР ожидает сохранения высокого уровня ликвидности и рентабельности в 2026 году.

Сдерживающее влияние на оценку финансового профиля оказывает структура источников фондирования, так как капитал компании по итогам 2025 года вышел в отрицательную зону. Годом ранее доля капитала в пассивах компании составляла 19,6%. В 2026 году НКР не ожидает улучшения метрик структуры фондирования.

Высокий уровень управления рисками и низкие акционерные риски

Изменений в структуре владения ПГК в 2025 году не происходило. 100% долей компании принадлежит АО «Аврора Инвест». Агентство оценивает акционерные риски как низкие и не ожидает новых изменений в структуре бенефициарного владения.

Корпоративное управление ПГК близко к лучшим практикам. Компания составляет консолидированную отчётность по МСФО на полугодовой основе. В компании действует совет директоров, состоящий из 5 членов. Агентство принимает во внимание значительный опыт работы топ-менеджмента компании в транспортной отрасли.

ПГК демонстрирует высокий уровень управления рисками. В компании действует комитет по управлению рисками, который среди прочего определяет стратегию реагирования на критические риски. Кроме того, сформированы отделы по управлению рисками, внутреннему контролю и аудиту.

В целом высокие оценки управления ликвидностью и стратегического планирования также поддерживают оценку фактора «Менеджмент и бенефициары». ПГК имеет длительную положительную кредитную историю и успешный опыт на публичном долговом рынке.

ПГК консервативно подходит к оценке плановых значений поступлений и расходов. В прогнозной модели учтены различные внутренние и внешние факторы, способные оказать влияние на итоговый результат, в том числе текущая ситуация на рынке грузовых железнодорожных перевозок и плановое обновление парка вагонов.

РЕЗУЛЬТАТЫ ПРИМЕНЕНИЯ МОДИФИКАТОРОВ

Стресс-тестирование в условиях, предполагающих существенное снижение доходных показателей деятельности (выручка и OIBDA) и рост процентных расходов и совокупного долга, не оказало существенного влияния на уровень БОСК.

По итогам реег-анализа агентство отмечает ряд конкурентных преимуществ ПГК по сравнению с другими участниками реег-группы с сопоставимым уровнем БОСК. Кредитный портфель компании характеризуется большой долей долгосрочных кредитов со сроком погашения свыше 5 лет. ПГК является лидером рынка железнодорожных перевозок грузов, при этом уровень конкуренции на этом рынке выше, чем в отраслях компаний из реег-группы.

По мнению НКР, указанные факторы оказывают значительное положительное влияние на устойчивость финансовых и рыночных позиций компании в среднесрочном периоде, но не в полной мере отражены в структуре БОСК.

Таким образом, модификатор «Реег-анализ» оказывает положительное влияние на ОСК компании (+1 уровень к БОСК), которая устанавливается на уровне aa+.ru.

ОЦЕНКА ВНЕШНЕГО ВЛИЯНИЯ

НКР не учитывает вероятность экстраординарной поддержки со стороны ключевых бенефициаров.

Кредитный рейтинг АО «ПГК» соответствует ОСК и установлен на уровне AA+.ru.

ОБЛИГАЦИОННЫЕ ВЫПУСКИ ПАО «МТС»

Выпуски облигаций АО «ПГК» серий 003P-01 (RU000A10CWF7), 003P-02 (RU000A10DSL1) и 003P-03 (RU000A10DSM9) имеют статус старшего необеспеченного долга, по ним не предусмотрены корректировки за субординацию и обеспечение.

Кредитные рейтинги выпусков соответствуют кредитному рейтингу АО «ПГК» и подтверждаются на уровне AA+.ru.

ФАКТОРЫ, СПОСОБНЫЕ ПРИВЕСТИ К ИЗМЕНЕНИЮ РЕЙТИНГА

К повышению кредитного рейтинга или улучшению прогноза могут привести улучшение динамики операционных показателей, снижение долговой и процентной нагрузки, увеличение доли собственного капитала в структуре фондирования.

Кредитный рейтинг может быть снижен, или прогноз может быть ухудшен в случае ослабления рыночных позиций компании, роста долговой нагрузки, уменьшения рентабельности и ликвидности, ухудшения показателей обслуживания долга, снижения качества корпоративного управления.

Кредитные рейтинги облигаций могут быть изменены вслед за соответствующим изменением кредитного рейтинга АО «ПГК».

РЕЙТИНГУЕМЫЕ ВЫПУСКИ ОБЛИГАЦИЙ

Полное наименование объекта рейтинга	ПГК 003P-01	ПГК 003P-02	ПГК 003P-03
Краткое наименование объекта рейтинга	ПГКЗР01	ПГКЗР02	ПГКЗР03
Страна регистрации объекта рейтинга	Россия	Россия	Россия
Серия	003P-01	003P-02	003P-03
Государственный номер выпуска ценных бумаг	4B02-01-55521-E-003P	4B02-02-55521-E-003P	4B02-03-55521-E-003P
ISIN	RU000A10CWF7	RU000A10DSL1	RU000A10DSM9
Тип долговой бумаги	старший необеспеченный долг	старший необеспеченный долг	старший необеспеченный долг
Объём выпуска ценных бумаг	12 000 000 000 руб.	23 200 000 000 руб.	8 650 000 000 руб.
Дата погашения	14.09.2028 г.	16.11.2030 г.	16.11.2030 г.
Ставка купона	15,75%	15,95%	ключевая ставка Банка России + 250 б. п.

РЕГУЛЯТОРНОЕ РАСКРЫТИЕ

Полное наименование рейтингуемого лица	акционерное общество «Первая грузовая компания»
Сокращённое наименование рейтингуемого лица	АО «ПГК»
Страна регистрации рейтингуемого лица	Россия
Идентификационный номер налогоплательщика (ИНН) рейтингуемого лица	7725806898

При присвоении кредитных рейтингов АО «ПГК» и его долговым обязательствам использовались [Методология присвоения кредитных рейтингов по национальной шкале для Российской Федерации нефинансовым компаниям](#) с целью определения оценки собственной кредитоспособности рейтингуемого лица и присвоения уровня кредитного рейтинга нефинансовым компаниям; [Методология присвоения кредитных рейтингов по национальной шкале для Российской Федерации долговым обязательствам](#) с целью присвоения кредитного рейтинга долговым обязательствам; [Основные понятия, используемые обществом с ограниченной ответственностью «Национальные Кредитные Рейтинги» в методологической и рейтинговой деятельности](#), с целью применения рейтинговых шкал и приведённых в документе определений основных терминов и понятий; [Оценка внешнего влияния при присвоении кредитных рейтингов по национальной шкале для Российской Федерации](#) с целью применения принципа оценки фактора «Внешнее влияние» для конкретной категории рейтингуемого лица. Кредитные рейтинги присвоены по национальной рейтинговой шкале.

Кредитный рейтинг АО «ПГК» был впервые опубликован 27.03.2025 г. Кредитный рейтинг выпуска облигаций АО «ПГК» серии 003P-01 был впервые опубликован 01.10.2025 г., серий 003P-02 и 003P-03 – 12.12.2025 г.

Присвоение кредитных рейтингов АО «ПГК» и его долговым обязательствам и определение прогноза по кредитному рейтингу АО «ПГК» основываются на информации, предоставленной АО «ПГК», а также на данных и материалах, взятых из публичных источников. Рейтинговый анализ был проведён с использованием консолидированной управленческой финансовой отчётности по МСФО, составленной на 31.12.2025 г.

Фактов и событий, позволяющих усомниться в корректности и достоверности предоставленных данных, зафиксировано не было. Кредитные рейтинги являются запрошенными, АО «ПГК» принимало участие в процессе присвоения кредитных рейтингов.

Пересмотр кредитных рейтингов АО «ПГК» и его долговых обязательств и прогноза по кредитному рейтингу АО «ПГК» ожидается не позднее одного года с даты публикации настоящего пресс-релиза.

НКР не оказывало АО «ПГК» дополнительных услуг.

Конфликтов интересов в процессе присвоения кредитных рейтингов АО «ПГК» и его долговым обязательствам и определения прогноза по кредитному рейтингу АО «ПГК» зафиксировано не было.

© 2026 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](#).