

24 декабря 2020

Ведущие аналитики:

Александр Гущин, заместитель
директора
+7 (495) 139-0489
alexander.gushchin@acra-ratings.ru

Екатерина Можарова, старший
директор
+7 (495) 139-0498
ekaterina.mozharova@acra-ratings.ru

Ключевые факторы
рейтинговой оценки**АКРА подтвердило кредитный рейтинг АО
«МаксимаТелеком» на уровне ВВВ+(RU), прогноз
«Стабильный», и его облигаций — на уровне
ВВВ+(RU)**

Кредитный рейтинг [АО «МаксимаТелеком»](#) (далее — «МаксимаТелеком», Компания) обусловлен высокой долговой нагрузкой, слабым денежным потоком и небольшим размером Компании. Поддержку рейтингу оказывают сильный бизнес-профиль, высокая рентабельность, умеренно высокий уровень ликвидности и работа в регионах с высоким уровнем развития.

Снятие статуса «Рейтинг на пересмотре — негативный» обусловлено отсутствием критичных для Компании ограничительных мер в Москве, вызванных борьбой с COVID-19, и низкой, по оценкам АКРА, вероятностью их введения.

«МаксимаТелеком» специализируется на технологических решениях для цифровизации городов и транспорта. В числе крупнейших проектов — создание и развитие высокоскоростной сети Wi-Fi в московском метро с собственной платформой монетизации. «МаксимаТелеком» занимает лидирующие позиции на рынке комплексных проектов по цифровому развитию городов, создавая сервисы городской и транспортной аналитики, больших данных, таргетированного информирования, общественной безопасности, мониторинга и управления на критической инфраструктуре, включая развитие сетей связи на транспорте. Основные собственники Компании — группа инвесторов во главе с Сергеем Асланяном.

Стабилизация финансовых и операционных показателей. В первом полугодии 2020 года рекламный бизнес «МаксимаТелеком» испытал серьезное давление. Из-за введенных ограничений количество пассажиров в московском метро существенно сократилось, что привело к значительному падению выручки этого направления. Поддержку выручке Компании оказал инфраструктурный сегмент, но его рентабельность ниже, чем у рекламного бизнеса, что не позволило в полной мере обеспечить тот рост FFO до фиксированных платежей в первом полугодии текущего года, который прогнозировался первоначально. По мере ослабления карантинного режима в Москве рекламный сегмент начал восстанавливаться, однако с ростом количества вновь выявленных случаев заболевания COVID-19 были введены некоторые ограничения. АКРА опасалась повторения сценария, сопоставимого с весенним, в связи с чем рейтингу Компании был присвоен статус «Рейтинг на пересмотре — негативный». Отсутствие новых жестких ограничений в Москве и низкая, по оценкам Агентства, вероятность их введения в ближайшие месяцы позволили снять статус. АКРА ожидает восстановление выручки и рентабельности рекламного сегмента «МаксимаТелеком» к 2021 году и дополнительно отмечает высокие темпы роста инфраструктурного сегмента.

Высокая долговая нагрузка. Снижение выручки от рекламного бизнеса привело к падению FFO до фиксированных платежей этого сегмента, что ухудшило долговые метрики «МаксимаТелеком». Так, по прогнозу АКРА, по итогам 2020 года отношение скорректированного на операционную аренду общего долга к FFO до фиксированных платежей может превысить 8,0x. Вместе с тем, согласно ожиданиям Агентства, в 2021 году этот показатель может значительно снизиться и опуститься ниже 3,5x, в том числе на фоне восстановления рекламного сегмента. В последующие годы уровень долговой нагрузки будет во многом определяться динамикой инфраструктурного направления.

Улучшение оценки ликвидности до умеренно высокой. В ноябре 2020 года Компания разместила второй выпуск облигаций, что позволило рефинансировать значительную часть долгового портфеля и тем самым увеличить сроки погашения. Кроме того, Компания располагает открытыми лимитами в банках в размере около 2 млрд руб., что также обеспечивает существенную поддержку ликвидности. Давление на оценку фактора оказывает отрицательное значение свободного денежного потока (FCF). АКРА оценивает рентабельность по FCF по итогам 2020 года на уровне -18%, но ожидает переход показателя к положительным значениям с 2021 года.

Ключевые допущения

- полное восстановление выручки от рекламной деятельности до докризисного уровня к 2022 году;
- восстановление уровня рентабельности по FFO до фиксированных платежей и налогов в 2021 году до 20%;
- снижение отношения скорректированного общего долга к FFO до фиксированных платежей по итогам 2021 года ниже 3,5x;
- положительное значение FCF с 2021 года.

Факторы возможного изменения прогноза или рейтинга

«Стабильный» прогноз предполагает с наиболее высокой долей вероятности неизменность рейтинга на горизонте 12–18 месяцев.

К позитивному рейтинговому действию могут привести:

- рост отношения FFO до фиксированных платежей к фиксированным платежам выше 2,5x;
- снижение отношения общего долга к FFO до фиксированных платежей ниже 2,0x;
- рост рентабельности по FCF выше 2%.

К негативному рейтинговому действию могут привести:

- рост отношения общего долга к FFO до фиксированных платежей выше 5,0x;
- снижение отношения FFO до фиксированных платежей к фиксированным платежам ниже 1,0x;
- сохранение рентабельности по FFO до фиксированных платежей и налогов на уровне ниже 20%;
- ухудшение доступа к источникам ликвидности.

Компоненты рейтинга

Оценка собственной кредитоспособности (ОСК): bbb+.

Корректировки: отсутствуют.

Рейтинги выпусков

[Облигации АО «МаксимаТелеком» \(RU000A101XD8\)](#), срок погашения — 14.07.2026, дата оферты — 18.07.2023, объем эмиссии — 3 млрд руб., — **BBB+(RU)**.

[Облигации АО «МаксимаТелеком» \(RU000A102DK3\)](#), срок погашения — 21.05.2024, дата оферты — 23.11.2021, объем эмиссии — 2,5 млрд руб., — **BBB+(RU)**.

Обоснование кредитного рейтинга. Эмиссии являются старшим необеспеченным долгом «МаксимаТелеком». По причине отсутствия структурной и контрактной субординации выпусков АКРА оценивает эти облигации как равные по очередности исполнения другим существующим и будущим необеспеченным и несубординированным обязательствам Компании. В соответствии с методологией АКРА кредитный рейтинг эмиссий приравнивается к кредитному рейтингу «МаксимаТелеком» — BBB+(RU).

Регуляторное раскрытие

Кредитные рейтинги АО «МаксимаТелеком» и облигаций АО «МаксимаТелеком» (RU000A101XD8, RU000A102DK3) были присвоены по национальной шкале для Российской Федерации на основе [Методологии присвоения кредитных рейтингов нефинансовым компаниям по национальной шкале для Российской Федерации](#),

а также [Основных понятий, используемых Аналитическим Кредитным Рейтинговым Агентством в рейтинговой деятельности](#). При присвоении рейтинга указанным выпускам также использовалась [Методология присвоения кредитных рейтингов отдельным выпускам финансовых инструментов по национальной шкале для Российской Федерации](#).

Впервые кредитные рейтинги АО «МаксимаТелеком» и облигационных выпусков АО «МаксимаТелеком» (RU000A101XD8, RU000A102DK3) были опубликованы АКРА 26.02.2020, 21.07.2020 и 24.11.2020 соответственно. Очередной пересмотр кредитного рейтинга и прогноза по кредитному рейтингу АО «МаксимаТелеком» и кредитного рейтинга выпусков облигаций АО «МаксимаТелеком» (RU000A101XD8, RU000A102DK3) ожидается в течение одного года с даты опубликования настоящего пресс-релиза.

Кредитные рейтинги были присвоены на основании данных, предоставленных АО «МаксимаТелеком», информации из открытых источников, а также баз данных АКРА. Кредитные рейтинги являются запрошенными, АО «МаксимаТелеком» принимало участие в процессе присвоения кредитных рейтингов.

Раскрытие отступлений от утвержденных методологий: фактор «Рентабельность» оценивался с отступлением от диапазона оценки, указанного в методологии, что обусловлено спецификой инфраструктурных проектов и экстраординарным влиянием результатов 2020 года на средневзвешенное значение показателя при ожиданиях его улучшения в 2021 году.

Факты существенного отклонения информации от данных, зафиксированных в официально опубликованной финансовой отчетности АО «МаксимаТелеком», не выявлены.

АКРА не оказывало АО «МаксимаТелеком» дополнительных услуг. Конфликты интересов в рамках процесса присвоения кредитных рейтингов выявлены не были.

(C) 2020

Аналитическое Кредитное Рейтинговое Агентство (Акционерное общество), АКРА (АО)

Москва, Садовническая набережная, д. 75

www.acra-ratings.ru

Аналитическое Кредитное Рейтинговое Агентство (АКРА) создано в 2015 году. Акционерами АКРА являются 27 крупнейших компаний России, представляющие финансовый и корпоративный сектора, а уставный капитал составляет более 3 млрд руб. Основная задача АКРА — предоставление качественного рейтингового продукта пользователям российского рейтингового рынка. Методологии и внутренние документы АКРА разрабатываются в соответствии с требованиями российского законодательства и с учетом лучших мировых практик в рейтинговой деятельности.

Представленная информация, включая, помимо прочего, кредитные и некредитные рейтинги, факторы рейтинговой оценки, подробные результаты кредитного анализа, методологии, модели, прогнозы, аналитические обзоры и материалы и иную информацию, размещенную на сайте АКРА (далее — Информация), а также программное обеспечение сайта и иные приложения, предназначены для использования исключительно в ознакомительных целях. Настоящая Информация не может модифицироваться, воспроизводиться, распространяться любым способом и в любой форме ни полностью, ни частично в рекламных материалах, в рамках мероприятий по связям с общественностью, в сводках новостей, в коммерческих материалах или отчетах без предварительного письменного согласия со стороны АКРА и ссылки на источник. Использование Информации в нарушение указанных требований и в незаконных целях запрещено.

Кредитные рейтинги АКРА отражают мнение АКРА относительно способности рейтингуемого лица исполнять принятые на себя финансовые обязательства или относительно кредитного риска отдельных финансовых обязательств и инструментов рейтингуемого лица на момент опубликования соответствующей Информации.

Некредитные рейтинги АКРА отражают мнение АКРА о некоторых некредитных рисках, принимаемых на себя заинтересованными лицами при взаимодействии с рейтингуемым лицом.

Присваиваемые кредитные и некредитные рейтинги отражают всю относящуюся к рейтингуемому лицу и находящуюся в распоряжении АКРА существенную информацию (включая информацию, полученную от третьих лиц), качество и достоверность которой АКРА сочло надлежащими. АКРА не несет ответственности за достоверность информации, предоставленной клиентами или связанными третьими сторонами. АКРА не осуществляет аудита или иной проверки представленных данных и не несет ответственности за их точность и полноту. АКРА проводит рейтинговый анализ представленной клиентами информации с использованием собственных методологий. Тексты утвержденных методологий доступны на сайте АКРА по адресу: www.acra-ratings.ru/criteria.

Единственным источником, отражающим актуальную Информацию, в том числе о кредитных и некредитных рейтингах, присваиваемых АКРА, является официальный интернет-сайт АКРА — www.acra-ratings.ru. Информация представляется на условии «как есть».

Информация должна рассматриваться пользователями исключительно как мнение АКРА и не является советом, рекомендацией, предложением покупать, держать или продавать ценные бумаги или любые финансовые инструменты, офертой или рекламой.

АКРА, его работники, а также аффилированные с АКРА лица (далее — Стороны АКРА) не предоставляют никакой выраженной в какой-либо форме или каким-либо образом непосредственной или подразумеваемой гарантии в отношении точности, своевременности, полноты или пригодности Информации для принятия инвестиционных или каких-либо иных решений. АКРА не выполняет функции фидуциария, аудитора, инвестиционного или финансового консультанта. Информация должна расцениваться исключительно как один из факторов, влияющих на инвестиционное или иное бизнес-решение, принимаемое любым лицом, использующим ее. Каждому из таких лиц необходимо провести собственное исследование и дать собственную оценку участнику финансового рынка, а также эмитенту и его долговым обязательствам, которые могут рассматриваться в качестве объекта покупки, продажи или владения. Пользователи Информации должны принимать решения самостоятельно, привлекая собственных независимых консультантов, если сочтут это необходимым.

Стороны АКРА не несут ответственности за любые действия, совершенные пользователями на основе данной Информации. Стороны АКРА ни при каких обстоятельствах не несут ответственности за любые прямые, косвенные или случайные убытки и издержки, возникшие у пользователей в связи с интерпретациями, выводами, рекомендациями и иными действиями третьих лиц, прямо или косвенно связанными с такой информацией.

Информация, предоставляемая АКРА, актуальна на дату подготовки и опубликования материалов и может изменяться АКРА в дальнейшем. АКРА не обязано обновлять, изменять, дополнять Информацию или уведомлять кого-либо об этом, если это не было зафиксировано отдельно в письменном соглашении или не требуется в соответствии с законодательством Российской Федерации.

АКРА не оказывает консультационных услуг. АКРА может оказывать дополнительные услуги, если это не создает конфликта интересов с рейтинговой деятельностью.

АКРА и его работники предпринимают все разумные меры для защиты всей имеющейся в их распоряжении конфиденциальной и/или иной существенной непубличной информации от мошеннических действий, кражи, неправомерного использования или непреднамеренного раскрытия. АКРА обеспечивает защиту конфиденциальной информации, полученной в процессе деятельности, в соответствии с требованиями законодательства Российской Федерации.