

АКРА ПОНИЗИЛО КРЕДИТНЫЙ РЕЙТИНГ МКПАО «ВК» ДО УРОВНЯ A(RU), ИЗМЕНИВ ПРОГНОЗ НА «РАЗВИВАЮЩИЙСЯ», И ОБЛИГАЦИЙ ООО «МЕЙЛ.РУ ФИНАНС» — ДО УРОВНЯ A(RU)

ТАТЬЯНА ХАНСУВАРОВА

Эксперт, группа корпоративных рейтингов

+7 (495) 139 04 80, доб. 126

tatiana.khansuvarova@acra-ratings.ru

ЭЛЬВИРА ЯКУБОВА

Старший аналитик, группа корпоративных
рейтингов

+7 (495) 139 04 80, доб. 185

elvira.yakubova@acra-ratings.ru

Кредитный рейтинг **Международной компании Публичного акционерного общества «ВК»** (далее — ВК, Компания, Группа) базируется на сильной рыночной позиции — ВК является одним из лидеров на рынках социальных сетей и развлекательных сервисов. Сильный бизнес-профиль определяется с учетом очень высокой диверсификации выручки за счет активного развития новых сегментов, в том числе посредством сделок слияний и поглощений (M&A). В 2022 году Компания сместила фокус на развитие ключевых сервисов и придерживалась его в 2023–2024 годах. Уровень корпоративного управления по-прежнему оценивается как высокий.

Кредитный рейтинг ВК продолжает отражать среднюю степень поддержки со стороны акционерной структуры и низкую степень зависимости акционерной структуры и Компании от однородных факторов риска.

Понижение кредитного рейтинга Компании преимущественно обусловлено снижением оценки обслуживания долга. АКРА полагает, что по итогам 2024 года показатель FFO до фиксированных платежей окажется ниже ожидаемого, что в совокупности с возросшей процентной нагрузкой приведет к снижению средневзвешенного за период с 2024 по 2027 год отношения FFO до фиксированных платежей к фиксированным платежам ниже границы ранее присвоенной оценки.

Агентство полагает, что с 2025 года Компания снизит инвестиционную активность и направит усилия на масштабирование бизнеса, повышение операционной эффективности и отдачи от вложенных средств. Неопределенность, связанная со сроками, форматами и результатами реализации вышеуказанных мер, а также с параметрами рефинансирования долга в 2025 году, обусловила изменение прогноза на «Развивающийся».

ВК развивает ряд продуктов, ключевые из которых — социальные сети ВКонтакте и Одноклассники, мультимедийная контентная платформа Дзен, сервисы для развлечений VK Видео, VK Музыка, VK Клипы, игровое направление VK Play, почтовые сервисы Почта Mail и Облако Mail, технологии для бизнеса VK Tech, а также проекты в сфере образования.

КЛЮЧЕВЫЕ ФАКТОРЫ ОЦЕНКИ

Средняя степень поддержки со стороны акционерной структуры. Агентство сохраняет оценки степени поддержки, отмечая высокую способность к ее оказанию со стороны

акционерной структуры, а также отсутствие каких-либо барьеров и ограничений для ее оказания. В то же время АКРА полагает, что нарушение функционирования Компании или существенная смена акционерной структуры окажут лишь умеренное влияние на основное направление деятельности акционеров. Кроме того, Агентство включает в свой анализ ограниченную ассоциативную связь между Компанией и акционерной структурой. В дополнение к этому отсутствуют какие-либо явно оформленные гарантии со стороны акционерной структуры в пользу Компании. При этом АКРА отмечает неоднократные примеры финансовой поддержки в прошлом.

Сильный бизнес-профиль и высокий уровень корпоративного управления. Компания активно развивает экосистему цифровых сервисов, включающую социальные сети, развлекательные сервисы, образовательные технологии, технологии для бизнеса и прочее, заполняя освободившиеся в 2022–2024 годах рыночные ниши. Агентство по-прежнему отмечает низкую волатильность спроса и высокую сложность повторения ключевых продуктов Компании. Выручка VK характеризуется очень высокой диверсификацией. Уровень корпоративного управления по-прежнему оценивается как высокий благодаря наличию выстроенной и хорошо формализованной системы управления рисками, совета директоров, включающего независимых членов, и очень высокой финансовой прозрачности.

Средний размер Компании и рентабельности. Агентство допускает, что по итогам 2024 года FFO до фиксированных платежей и налогов может оказаться ниже ожидаемого ввиду продолжающегося активного развития продуктов и сервисов, а также роста инфляционного давления. АКРА ожидает, что после завершения активной инвестиционной стадии Компания с 2025 года сконцентрирует усилия на повышении операционной эффективности, монетизации и более глубокой интеграции ранее приобретенных компаний в экосистему VK, что приведет к началу восстановления показателя. По оценкам АКРА, средневзвешенный за период с 2024 по 2027 год показатель FFO до фиксированных платежей и налогов может составить 26 млрд руб., а рентабельность по FFO до фиксированных платежей и налогов не превысит 15%.

Высокая долговая нагрузка и очень низкое покрытие фиксированных платежей. Уровень долговой нагрузки Компании остается высоким. По оценкам Агентства, средневзвешенное отношение скорректированного на аренду общего долга к FFO до фиксированных платежей превысит 5,0x и сохранится в рамках ранее присвоенной оценки. В кредитном портфеле VK присутствуют облигации и банковские кредиты, полученные по льготным ставкам, которые оказывают поддержку показателю обслуживания долга. Тем не менее часть обязательств имеет плавающие ставки, что, по оценкам АКРА, приведет к росту процентных платежей и снижению уровня обслуживания долга: средневзвешенное отношение FFO до фиксированных платежей к фиксированным платежам окажется ниже 1,0x. Скорость восстановления показателей долговой нагрузки и обслуживания долга будет во многом зависеть от параметров и формата рефинансирования долговых обязательств, подлежащих погашению в 2025 году.

Умеренная ликвидность. Уровень ликвидности Компании оценивается как умеренный благодаря значительным остаткам денежных средств на счетах, доступным к выборке кредитным лимитам, а также доступу Компании к рынкам публичного долга и акционерного капитала. Агентство ожидает планомерного снижения капитальных затрат с 2025 года и, соответственно, улучшения показателей денежного потока.

КЛЮЧЕВЫЕ ДОПУЩЕНИЯ

- сохранение высоких темпов роста выручки на горизонте трех лет;
- завершение активной инвестиционной фазы в 2024 году, последующее умеренное снижение капитальных и инвестиционных затрат в 2025–2026 годах;
- рефинансирование долговых обязательств по рыночным условиям.

ФАКТОРЫ ВОЗМОЖНОГО ИЗМЕНЕНИЯ ПРОГНОЗА ИЛИ РЕЙТИНГА

«Развивающийся» прогноз предполагает возможность разнонаправленного движения рейтинга на горизонте 12–18 месяцев: неизменность, повышение или понижение.

К позитивному рейтинговому действию могут привести:

- улучшение покрытия фиксированных платежей, при котором средневзвешенное отношение FFO до фиксированных платежей к фиксированным платежам будет превышать 1,0х;
- снижение долговой нагрузки, при котором средневзвешенное отношение скорректированного общего долга к FFO до фиксированных платежей опустится ниже 5,0х.

К негативному рейтинговому действию может привести:

- комплексное ухудшение оценок факторов операционного риск-профиля.

КОМПОНЕНТЫ РЕЙТИНГА

Оценка собственной кредитоспособности (ОСК): **bbb-**.

Поддержка: со стороны акционерной структуры.

РЕЙТИНГИ ВЫПУСКОВ

Обоснование кредитного рейтинга. Эмиссия является старшим необеспеченным долгом ООО «Мейл.ру Финанс» — дочерней компании VK. Основанием для присвоения кредитного рейтинга служат публичная безотзывная оферта со стороны Группы, а также безотзывная оферта со стороны ООО «В Контакте».

Учитывая отсутствие структурной и контрактной субординации выпуска, АКРА оценивает эти облигации как равные по очередности исполнения другим существующим и будущим необеспеченным и несубординированным обязательствам Компании. При присвоении эмиссии кредитного рейтинга АКРА применяет детальный подход к расчету уровня возмещения потерь. В соответствии с методологией АКРА уровень возмещения по необеспеченному долгу относится ко II категории, в связи с чем кредитный рейтинг эмиссии приравнивается к кредитному рейтингу Компании и устанавливается на уровне A(RU).

Биржевые облигации ООО «Мейл.ру Финанс» процентные бездокументарные неконвертируемые с централизованным учетом прав, серия 001P-01 (RU000A103QK3), срок погашения — 15.09.2026, объем эмиссии — 15 млрд руб., — **A(RU)**.

РЕГУЛЯТОРНОЕ РАСКРЫТИЕ

Кредитные рейтинги МКПАО «VK» и облигационного выпуска ООО «Мейл.ру Финанс» были присвоены по национальной шкале для Российской Федерации на основе Методологии присвоения кредитных рейтингов нефинансовым компаниям по национальной шкале для Российской Федерации, Методологии присвоения кредитных рейтингов с учетом внешней поддержки, а также Основных понятий, используемых Аналитическим Кредитным Рейтинговым Агентством в рейтинговой деятельности. При присвоении кредитного рейтинга указанному выпуску также использовалась Методология присвоения кредитных рейтингов финансовым инструментам по национальной шкале для Российской Федерации.

Впервые кредитный рейтинг МКПАО «VK» был опубликован АКРА 04.03.2021, кредитный рейтинг выпуска облигаций ООО «Мейл.ру Финанс» (RU000A103QK3) — 21.09.2021.

Очередной пересмотр кредитного рейтинга и прогноза по кредитному рейтингу МКПАО «ВК», а также кредитного рейтинга облигационного выпуска ООО «Мейл.ру Финанс» ожидается в течение одного года с даты опубликования настоящего пресс-релиза.

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

При присвоении кредитных рейтингов использовалась информация, качество и достоверность которой, по мнению АКРА, являются надлежащими и достаточными для применения методологий.

АКРА не оказывало МКПАО «ВК» и ООО «Мейл.ру Финанс» дополнительных услуг. Конфликты интересов в рамках процесса присвоения кредитных рейтингов выявлены не были.

(С) 2025

Аналитическое Кредитное Рейтинговое Агентство (Акционерное общество), АКРА (АО)
Москва, Большой Гнездиновский пер., д. 1, стр. 2
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 предпринимаяют 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.