

АКРА ПОДТВЕРДИЛО КРЕДИТНЫЙ РЕЙТИНГ АО «ВОЛГА-СПОРТ» НА УРОВНЕ ВВ+(RU), СТАТУС «РЕЙТИНГ НА ПЕРЕСМОТРЕ — НЕГАТИВНЫЙ»

АЛЬФИЯ ВАСИЛЬЕВА

Заместитель директора — руководитель направления проектного финансирования, группа рейтингов проектного и структурированного финансирования

+7 (495) 139 04 80, доб. 178
alfia.vasilieva@acra-ratings.ru

АЛЕКСАНДР ГУЩИН

Директор — руководитель направления среднего бизнеса, группа корпоративных рейтингов

+7 (495) 139 04 89
alexander.gushchin@acra-ratings.ru

Кредитный рейтинг АО «Волга-Спорт» (далее — «Волга-Спорт», Компания, Концессионер) обусловлен умеренными рисками реализуемого концессионного соглашения, невысокой оценкой финансовой политики, высокой долговой нагрузкой и умеренной позицией по ликвидности.

Статус «Рейтинг на пересмотре — негативный» по кредитному рейтингу Компании обусловлен отсутствием прогресса в урегулировании проблем с платежной дисциплиной публичной стороны концессионного соглашения в рамках реализуемого проекта в Ульяновской области на фоне снижения диверсификации пула активов Компании ввиду завершения проектов в Нижегородской области и концентрации рисков на одном проекте (ледовый дворец в Ульяновской области). Несвоевременное и неполное получение арендного платежа в рамках заключенной концессии увеличивает риски, связанные с наличием достаточных средств для обслуживания и последующего погашения облигационного займа Компанией.

«Волга-Спорт» — первая концессионная компания, специализирующаяся на строительстве и эксплуатации объектов спортивной инфраструктуры; была создана в 2010 году. Концессионер осуществляет привлечение средств институциональных инвесторов для реализации социальных инфраструктурных проектов посредством выпуска концессионных облигаций. Реализация подобных проектов направлена на улучшение социальной политики субъектов РФ.

КЛЮЧЕВЫЕ ФАКТОРЫ ОЦЕНКИ

Умеренные риски реализуемой концессии. Между «Волга-Спорт» и правительством Ульяновской области заключено концессионное соглашение, в рамках которого предусмотрены строительство, оснащение и дальнейшая эксплуатация Дворца спорта «Волга-Спорт-Арена».

Проект в Ульяновской области характеризуется умеренной степенью прогнозируемости денежного потока и его исторической нестабильностью по причине систематических задержек арендной платы со стороны арендатора в лице Областного государственного автономного учреждения «Волга-спорт-арена» с последующим взысканием неустойки в ходе судебного процесса. Положительное влияние на кредитное качество проекта

оказывает наличие высоких компенсационных выплат со стороны концедента, предусмотренных в случае несоответствия фактических показателей финансовой модели (неотъемлемая часть концессионного соглашения) целевым значениям, и широкого страхового покрытия со стороны АО «СОГАЗ» (AAA(RU), прогноз «Стабильный»).

АКРА оценивает кредитное качество указанного выше проекта как умеренное.

Агентство также отмечает, что вплоть до конца 2021 года на балансе Компании реализовывалось еще три проекта в Нижегородской области в рамках концессионных соглашений Концессионера с концедентом в лице правительства Нижегородской области, предусматривающих создание и дальнейшую эксплуатацию трех физкультурно-оздоровительных комплексов. АКРА оценивало совокупное кредитное качество указанных выше проектов как умеренно высокое. В декабре 2021 года эти проекты завершатся, а к марту 2022-го будут урегулированы все формальные процедуры по передаче объектов концессионного соглашения Нижегородской области и уплате налогов.

Недостаточная консервативность финансовой политики при невысоком уровне ее регламентации. АКРА отмечает отсутствие у Компании требований к кредитному качеству банков, в которых размещаются аккумулируемые средства, поступающие по договорам аренды. Денежные потоки по указанным договорам являются основным источником средств для выплаты купона и погашения номинала облигационного выпуска. На момент пересмотра кредитного рейтинга Компании АКРА позитивно оценивает факт распределения средств, поступающих от ее операционной деятельности, на депозитных счетах в банках с высоким кредитным качеством, а именно в Банке ГПБ (АО) (AA+(RU), прогноз «Стабильный»), Банке ВТБ (ПАО) (AAA(RU), прогноз «Стабильный») и АО «Россельхозбанк» (AA(RU), прогноз «Стабильный»).

В дальнейшем АКРА будет продолжать мониторинг кредитного качества банков, на счетах которых размещаются денежные средства от операционной деятельности Компании.

Высокий уровень долговой нагрузки при среднем уровне покрытия процентных платежей. Для оценки долговой нагрузки Компании АКРА использует отношение ее общего долга к показателю FFO до чистых процентных платежей, рассчитываемому как сумма получаемых арендных платежей за вычетом административных расходов. Усредненное отношение общего долга к FFO до чистых процентных платежей за период с 2019 по 2024 год составляло 3,6х, что соответствует высокому уровню долговой нагрузки по классификации АКРА. Агентство оценивает уровень покрытия процентных платежей по долгу на базе отношения FFO до чистых процентных платежей к чистым процентным платежам. Взвешенное значение данного показателя находится на уровне 2,5х, что оценивается АКРА как средний уровень покрытия.

Умеренная позиция по ликвидности. Компания сохраняет практику частичного выкупа собственных облигаций по мере формирования свободных остатков денежных средств для более комфортного прохождения периодов погашений. Окончательная дата погашения облигаций — 29.02.2024. Остаток денежных средств на 15.10.2021 составляет 317 млн руб. В 2022 году ожидается купонный платеж в размере 89 млн руб. Кроме того, для ведения операционной деятельности Компании требуется порядка 100 млн руб. в год. Таким образом, имеющаяся ликвидность обеспечивает деятельность Компании в 2022 году. АКРА видит возрастающие риски в возможной неготовности Компании к погашению выпуска в 2024 году и продолжит внимательно следить за платежной дисциплиной контрагентов и консервативностью политики размещения свободных денежных средств.

КЛЮЧЕВЫЕ ДОПУЩЕНИЯ

- сохранение текущего уровня долговой нагрузки и показателей обслуживания долга;

- урегулирование дебиторской задолженности Ульяновской области;
- своевременное исполнение арендатором своих обязательств в соответствии с долгосрочными договорами аренды;
- отсутствие у Компании новых проектов.

ФАКТОРЫ ВОЗМОЖНОГО ИЗМЕНЕНИЯ ПРОГНОЗА ИЛИ РЕЙТИНГА

Статус «Рейтинг на пересмотре — негативный» предполагает возможное понижение рейтинга на краткосрочном горизонте 90 дней.

К снятию статуса «Рейтинг на пересмотре — негативный» и подтверждению кредитного рейтинга могут привести:

- реализация мер, направленных на урегулирование Ульяновской областью задолженности перед Компанией за период с 2020–2021 годов;
- появление новых проектов, реализация которых может позитивно повлиять на кредитное качество Компании.

К негативному рейтинговому действию могут привести:

- дальнейший рост дебиторской задолженности Компании, а также отсутствие конкретных решений в рамках разработанных и предоставленных Агентству сценариев по урегулированию возникшей задолженности перед Компанией;
- появление новых проектов, реализация которых может негативно повлиять на кредитное качество Компании;
- рост долговой нагрузки или ухудшение показателей обслуживания долга;
- ухудшение кредитного качества банков, в которых Компания размещает денежные средства.

КОМПОНЕНТЫ РЕЙТИНГА

Оценка собственной кредитоспособности (ОСК): **bb+**.

Корректировки: отсутствуют.

РЕЙТИНГИ ВЫПУСКОВ

Рейтинги эмиссиям в обращении не присвоены.

РЕГУЛЯТОРНОЕ РАСКРЫТИЕ

Кредитный рейтинг АО «Волга-Спорт» был присвоен по национальной шкале для Российской Федерации на основе [Методологии присвоения кредитных рейтингов нефинансовым компаниям по национальной шкале для Российской Федерации, Методологии присвоения кредитных рейтингов эмитентам, инструментам и обязательствам проектного финансирования по национальной шкале для Российской Федерации](#), а также [Основных понятий, используемых Аналитическим Кредитным Рейтинговым Агентством в рейтинговой деятельности](#).

Впервые кредитный рейтинг АО «Волга-Спорт» был опубликован АКРА 26.12.2019. Очередной пересмотр кредитного рейтинга и прогноза по кредитному рейтингу АО «Волга-Спорт» ожидается в течение 90 дней с даты опубликования настоящего пресс-релиза.

Кредитный рейтинг был присвоен на основании данных, предоставленных АО «Волга-Спорт», информации из открытых источников, а также баз данных АКРА. Кредитный рейтинг является запрошенным, АО «Волга-Спорт» принимало участие в процессе присвоения кредитного рейтинга.

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

АКРА не оказывало АО «Волга-Спорт» дополнительных услуг. Конфликты интересов в рамках процесса присвоения кредитного рейтинга выявлены не были.

(С) 2021

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 предпринимая 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.