

АКРА ПРИСВОИЛО АО ПСФ «БАЛТИЙСКИЙ ПРОЕКТ» (ГРУППА КОМПАНИЙ «АБЗ-1») КРЕДИТНЫЙ РЕЙТИНГ ВВВ(RU), ПРОГНОЗ «СТАБИЛЬНЫЙ»

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

ДЕНИС КРАСНОВСКИЙ

Эксперт, группа корпоративных рейтингов

+7 (495) 139 04 80, доб. 188
denis.krasnovskiy@acra-ratings.ru

Кредитный рейтинг **АО ПСФ «БАЛТИЙСКИЙ ПРОЕКТ»** (консолидатор Группы компаний «АБЗ-1»; далее — «АБЗ-1», Группа) поддерживается средними оценками бизнес-профиля, рыночной позиции, корпоративного управления и географической диверсификации. Финансовый профиль Группы характеризуется высоким уровнем рентабельности при средних уровнях покрытия процентных расходов и долговой нагрузки, умеренно комфортном уровне ликвидности, а также при сильном свободном денежном потоке (FCF).

Сдерживающее влияние на уровень рейтинга оказывают невысокая оценка размера бизнеса (по методологии АКРА) и уровень отраслевых рисков, связанных с инфраструктурным строительством. Однако Агентство отмечает, что характер выполняемых Группой основных работ (дорожное строительство) относится к наименее сложным в рамках отрасли, что частично снижает риски. Поскольку Группа начинает реализацию крупного проекта ГЧП, связанного со строительством трамвайной сети, а финансовое закрытие этого проекта ожидается в 2022 году, риск операционного бизнес-профиля «АБЗ-1» был частично скорректирован с учетом отсутствия опыта реализации подобных концессионных соглашений.

«АБЗ-1» — диверсифицированная дорожно-строительная группа компаний, деятельность которой преимущественно сосредоточена в Северо-Западном федеральном округе РФ. Группа реализует полный цикл работ от производства дорожно-строительных материалов до управления строительством и ввода в эксплуатацию объектов транспортной инфраструктуры. Группа имеет линии по производству асфальтобетонных смесей с мощностью выпуска до 1,5 млн тонн в год, что генерирует в среднем порядка 25% совокупной выручки. Подразделения Группы расположены в семи регионах России — Санкт-Петербурге (**AAA(RU)**, прогноз «Стабильный»), Ленинградской, Московской (**AA+(RU)**, прогноз «Позитивный»), Тверской (**A-(RU)**, прогноз «Позитивный»), Псковской и Новгородской (**BBB(RU)**, прогноз «Стабильный») областях, а также в Республике Карелия.

С 2019 года Группа совместно с Банком ГПБ (АО) (**AA+(RU)**, прогноз «Стабильный») реализует концессионный проект по созданию и эксплуатации трамвайной сети в Санкт-Петербурге по маршруту «станция метро Купчино — Шушары — Славянка». «АБЗ-1» контролирует 10% уставного капитала проектной компании ООО «БалтНедвижСервис» — концессионера, заключившего в октябре 2019 года с администрацией Санкт-Петербурга

концессионное соглашение сроком на 30 лет, предусматривающее проектирование, строительство и эксплуатацию трамвайной сети протяженностью 21 километр. Проект контролирует ООО «Балттехстрой» с долей 70%, еще по 10% принадлежит АО «Стройкомплектсервис» и ООО «Инфраструктура ГЧП», 100%-ному дочернему обществу Банка ГПБ (АО), выступающего кредитором проекта.

КЛЮЧЕВЫЕ ФАКТОРЫ ОЦЕНКИ

Средние оценки бизнес-профиля и географической диверсификации. Группа является крупным региональным игроком на рынке дорожно-строительных работ и инфраструктурного строительства в Северо-Западном федеральном округе, а также ей принадлежит 27% рынка асфальтобетонной продукции в Санкт-Петербурге и Ленинградской области. Деятельность «АБЗ-1» сфокусирована, в частности, на дорожно-строительных работах, генерирующих около 83% выручки, из которых более половины приходится на долю генподрядных работ и 30% на дорожно-ремонтные работы. Остальная часть выручки Группы приходится на производство асфальтобетонных смесей. Ожидается, что данный сегмент бизнеса будет стабильно расти ввиду высокого спроса на дорожно-строительные материалы в домашнем регионе, а также в соседних регионах, на рынки которых Группа, согласно своей стратегии, планирует последовательно выходить.

В 2022 году ожидается финансовое закрытие по концессионному проекту по созданию и эксплуатации трамвайной сети в Санкт-Петербурге по маршруту «станция метро Купчино — Шушары — Славянка». До этого момента все работы Группы по проектированию и другие подготовительные работы финансируются за счет бридж-кредита, предоставленного финансовым участником концессии (Банк ГПБ (АО)), а также акционерных займов Группы. Если в силу каких-либо причин финансовое закрытие концессионного соглашения не будет осуществлено, то понесенные финансовые затраты на выполненные работы должны быть компенсированы концедентом (администрация Санкт-Петербурга), поэтому Агентство в базовом сценарии не ожидает роста долговой нагрузки Группы в связи с потенциально возможной реализацией данного события.

Текущая база подписанных контрактов (без учета концессионного соглашения) обеспечивает строительный дивизион Группы работами до середины 2023 года, а бэклог на текущий момент составляет 18 млрд руб., что соответствует не менее 1,5 объема годовой выручки в текущих размерах Группы, при этом доля субподрядных работ составляет 32%, что является приемлемым уровнем для компаний, работающих в этой отрасли.

География присутствия Группы исторически охватывает Санкт-Петербург и Ленинградскую область, но также она имеет опыт выполнения контрактов в Московской, Тверской и Новгородской областях и в Республике Карелия.

Средний уровень корпоративного управления. На уровне консолидатора (АО ПСФ «БАЛТИЙСКИЙ ПРОЕКТ»), осуществляющего управление компаниями Группы, функционируют общее собрание акционеров и совет директоров, а также имеется генеральный директор. В остальных компаниях Группы в настоящее время функционируют собственные органы корпоративного управления. В целом Группа имеет прозрачную структуру. При этом АКРА отмечает, что ООО «БалтНедвижСервис» выведено за периметр Группы для разделения рисков «АБЗ-1» и проекта, а также для привлечения в будущем проектного финансирования на долговом рынке с целевым использованием и обеспечением.

Группа реализует стратегию интенсивного развития, направленную на увеличение выручки и прибыли по основным направлениям деятельности в целевых регионах. На уровне совета директоров консолидатора создан комитет по стратегическому планированию (планирование осуществляется горизонте пяти-десяти лет). Стратегия

обновляется ежегодно. В условиях пандемии в стратегию вносились оперативные корректировки в целях обеспечения непрерывности деятельности Группы и достижения плановых финансовых показателей. Документы стратегического планирования были формализованы относительно недавно, АКРА полагает, что успешность стратегии будет в большей степени зависеть от своевременности реализации крупного концессионного соглашения.

Средняя долговая нагрузка при среднем уровне покрытия процентных расходов. По состоянию на конец 2021 года ожидается, что отношение общего долга к FFO до чистых процентных платежей составит 3,49x (за 2020 год этот показатель был равен 2,45x). По оценкам АКРА, в 2021–2023 годах среднегодовое значение данного показателя снизится до 1,41x. Рост долговой нагрузки в 2021 году в сравнении с 2020-м произошел преимущественно ввиду размещения облигаций на сумму 2 млрд руб. в конце 2021 года. При этом Компания планирует приобретение строительной техники по договорам лизинга, платежи по которым также учитывались при расчете долговой нагрузки. Тем не менее в прогнозном периоде ожидается стабилизация этого параметра благодаря поступлениям выручки по контракту генподряда в рамках реализуемой концессии (выручка Группы в период с 2022 по 2024 год вырастет в среднем на 40%).

По состоянию на 31.10.2021 структура корпоративной задолженности «АБЗ-1» была представлена облигациями, банковскими кредитами, лизинговыми обязательствами, при этом облигации занимают большую часть долгового портфеля. График погашения долга на ближайшие три года сбалансирован по типам обязательств и кредиторам. Среднее отношение FFO до чистых процентных платежей к процентным платежам с 2018 по 2020 год составило 3,9x. Даже в консервативном сценарии с учетом поступлений по концессии АКРА не ожидает снижения этого показателя ниже 3,99x до 2024 года.

Невысокая оценка размера бизнеса при высокой рентабельности. По оценкам АКРА, среднее значение FFO до чистых процентных платежей и налогов в период с 2021 по 2023 год составит около 3,2 млрд руб. Агентство ожидает, что по итогам 2021 года показатель FFO Группы до чистых процентных платежей и налогов вырастет на 10% по сравнению с 2020 годом. В рамках базового сценария АКРА учитывает поступления по контракту в рамках концессии и считает, что в прогнозном периоде среднее значение FFO Группы до чистых процентных платежей и налогов будет примерно на 40% выше показателя за 2020 год.

Даже в рамках одного из стресс-сценариев АКРА на 2022–2024 годы, который не учитывает потоки от концессионного соглашения, рассматриваемый показатель не опустится ниже средних значений за три последних исторических года и составит 1,8 млрд руб. АКРА учитывает большой опыт Группы в выполнении ремонтных и генподрядных работ, а также ее устойчивые позиции на рынке асфальтобетонных смесей, что, по мнению АКРА, даже в пессимистичном сценарии позволит осуществить загрузку мощностей до среднегодовых значений за период с 2018 по 2020 год.

Рентабельность Группы по FFO до процентных платежей и налогов по итогам 2020 года составила 17%, а в 2021–2023 годах среднегодовое значение указанного показателя ожидается на уровне 19%, что также обусловлено будущими поступлениями по концессии до момента финансового закрытия.

Умеренно комфортный уровень ликвидности на фоне сильного FCF. АКРА ожидает, что коэффициент краткосрочной ликвидности Группы по итогам 2021 года превысит 1,4x. Качественная оценка ликвидности находится на приемлемом уровне: «АБЗ-1» привлекает финансирование из разных источников, при этом в прогнозном периоде планируется рефинансирование большей части кредитных обязательств в пользу облигаций (Группа имеет программу выпуска облигаций на сумму 10 млрд руб., из которых на сегодняшний день были размещены облигации в объеме 5 млрд руб.). Пик погашения долговых обязательств приходится на 2023 год. Группа не планирует полностью отказываться от

банковского финансирования. По прогнозам АКРА, в 2021–2023 годах значение FCF Группы будет находиться в положительной зоне.

КЛЮЧЕВЫЕ ДОПУЩЕНИЯ

- выполнение всех заключенных контрактов и сохранение размера портфеля контрактов на текущем уровне в 2022–2023 годах;
- ежегодный рост себестоимости на уровне роста выручки;
- выполнение обязательств по всем заключенным контрактам в срок и в полном объеме;
- финансовое закрытие по концессии не позднее конца 2022 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 уровня покрытия процентных расходов — рост отношения FFO до чистых процентных платежей к процентным платежам выше 5х;
- успешная работа в рамках реализации концессионного соглашения;
- реализация новых контрактов, что приведет к улучшению финансовых метрик Группы.

К негативному рейтинговому действию могут привести:

- снижение уровня покрытия процентных расходов — снижение отношения FFO до чистых процентных платежей к процентным платежам ниже 2,5х;
- возникновение проблем при реализации концессионного соглашения;
- существенное ухудшение доступа к внешним источникам ликвидности.

КОМПОНЕНТЫ РЕЙТИНГА

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

Корректировки: отсутствуют.

РЕЙТИНГИ ВЫПУСКОВ

Рейтинги эмиссиям в обращении не присвоены.

РЕГУЛЯТОРНОЕ РАСКРЫТИЕ

Кредитный рейтинг был присвоен 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](#).

Кредитный рейтинг был присвоен АО «Промышленно-строительная фирма «Балтийский проект» впервые. Пересмотр кредитного рейтинга и прогноза по кредитному рейтингу АО «Промышленно-строительная фирма «Балтийский проект» ожидается в течение одного года с даты опубликования настоящего пресс-релиза.

Кредитный рейтинг был присвоен на основании данных, предоставленных АО «Промышленно-строительная фирма «Балтийский проект», Группой компаний «АБЗ-1», информации из открытых источников, а также баз данных АКРА. Кредитный рейтинг является запрошенным, АО «Промышленно-строительная фирма «Балтийский проект» и Группа компаний «АБЗ-1» принимали 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 «Промышленно-строительная фирма «Балтийский проект» 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 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.