

АКРА ПОДТВЕРДИЛО КРЕДИТНЫЙ РЕЙТИНГ АО «ИНВЕСТИЦИОННАЯ СТРОИТЕЛЬНАЯ КОМПАНИЯ АВТОБАН» НА УРОВНЕ A(RU), ПРОГНОЗ «СТАБИЛЬНЫЙ», И ВЫПУСКА ОБЛИГАЦИЙ ООО «АВТОБАН-ФИНАНС» — НА УРОВНЕ A(RU)

ИГОРЬ ГОЛУБНИЧИЙ

Эксперт, группа корпоративных рейтингов

+7 (495) 139 04 80, доб. 149

igor.golubnichy@acra-ratings.ru

ДЕНИС КРАСНОВСКИЙ

Эксперт, группа корпоративных рейтингов

+7 (495) 139 04 80, доб. 188

denis.krasnovskiy@acra-ratings.ru

Кредитный рейтинг АО «Инвестиционная строительная компания АВТОБАН» (далее — АО «ИСК «АВТОБАН», Компания, Группа) обусловлен сильным бизнес-профилем и устойчивой рыночной позицией Компании, связанной с ее активным участием в ряде широкомасштабных проектов государственно-частного партнерства (ГЧП), включая концессионные. Консервативная финансовая политика обуславливает очень низкую долговую нагрузку и сильную ликвидность. Сдерживающее влияние на рейтинг оказывают низкая оценка рентабельности по свободному денежному потоку (FCF) и средний показатель обслуживания долга. Кроме того, отрасль инфраструктурного строительства подвержена высоким рискам, что ограничивает уровень кредитного рейтинга Компании. При этом АКРА отмечает, что дорожное строительство является наименее рискованным сегментом данной отрасли.

АО «ИСК «АВТОБАН» — одна из крупнейших в России компаний (входит в топ-3) в сфере дорожного строительства с выручкой за 2022 год в размере 132,7 млрд руб. и долей рынка 10,5%. Компания является лидером по объемам реализованных проектов ГЧП в дорожно-транспортной инфраструктуре (203 млрд руб.). Текущий бэклог проектов составляет порядка 360 млрд руб. Около 98% выручки Группы приходится на государственные контракты.

КЛЮЧЕВЫЕ ФАКТОРЫ ОЦЕНКИ

Сильная оценка бизнес-профиля учитывает тот факт, что строительство объектов дорожного хозяйства, на котором сфокусирована деятельность Компании, характеризуется минимальной сложностью в рамках отрасли инфраструктурного строительства. В связи с этим субфактор «Сложность и опыт строительства» получил максимальную оценку. Агентство отмечает, что АО «ИСК «АВТОБАН» обладает значительным опытом работы в данной сфере, а портфель подписанных контрактов обеспечивает 100%-ную загрузку собственных мощностей Компании до 2025 года включительно, что объясняет высокую оценку субфактора «Качество контрактной базы». В то же время АКРА подчеркивает наличие у Компании риска концентрации на крупном

заказчике — ГК «Автодор» (около половины портфеля заказов на декабрь 2023 года). Передача работ в субподряд (около 40% в среднем) приводит к частичной потере прибыльности бизнеса. География присутствия АО «ИСК «АВТОБАН» обширна и охватывает 18 субъектов Российской Федерации в пяти федеральных округах.

Средняя оценка уровня корпоративного управления отражает среднюю для российского корпоративного сектора оценку таких субфакторов, как «Структура управления» и «Управление рисками». По этим направлениям в Компании утверждены процедуры и определены органы, ответственные за принятие решений и их исполнение. При оценке субфактора «Структура управления» АКРА учитывает концентрацию акционерного капитала в руках единственного акционера, а также тот факт, что он принимает участие в операционной деятельности Компании. При этом в АО «ИСК «АВТОБАН» создан совет директоров, ответственный за принятие стратегических решений, в состав которого вошли три независимых директора. Средняя оценка за «Структуру группы» учитывает наличие в структуре Компании большого количества юридических лиц. При этом АКРА отмечает отсутствие внутригрупповых денежных потоков между концессионными компаниями и прочими компаниями Группы. Высокая оценка финансовой прозрачности учитывает тот факт, что Компания публикует консолидированную отчетность по МСФО за шесть и за 12 месяцев, аудиторскую проверку которой проводит компания Керт (прежде была частью международной сети KPMG), ежеквартальные отчеты и информацию о существенных событиях.

Сильная оценка финансового риск-профиля обусловлена средним размером бизнеса (абсолютное значение FFO до чистых процентных платежей и налогов составляет менее 30 млрд руб.), высокой рентабельностью, очень низкой долговой нагрузкой и средним показателем обслуживания долга. Низкое значение FCF оказывает сдерживающее влияние на рейтинг. Компания участвует в концессионных соглашениях. Привлекаемый под концессионные соглашения долг не имеет регресса на АО «ИСК «АВТОБАН»; присутствует поручительство основного акционера по младшему долгу. В этой связи долг концессионных компаний, входящих в Группу, в рамках концессионных соглашений рассматривается АКРА как обособленный от Компании — законодательно долг по концессионным кредитам подлежит полному возмещению в случае изменения условий концессии независимо от вины концессионера. В 2022 году отношение общего долга (без учета обязательств в рамках концессионных соглашений) к FFO до чистых процентных платежей возросло до 0,84x против 0,4x в 2021-м на фоне сокращения операционного денежного потока. АКРА ожидает, что по результатам 2023 года и далее в прогнозном периоде (до 2026 года) показатель будет оставаться на уровне ниже 1,0x. Средневзвешенное за 2021–2026 годы отношение FFO до чистых процентных платежей к процентным платежам составляет 2,4x.

Слабый денежный поток при высоком показателе краткосрочной ликвидности. В прогнозном периоде АКРА ожидает умеренно отрицательный или нейтральный FCF, что в основном связано с ростом бизнеса и необходимостью значительных инвестиций в оборотный капитал. Агентство оценивает ликвидность Компании как высокую даже с учетом ограниченного использования наличных средств в рамках концессионных проектов. Ликвидность преимущественно обеспечивается значительным невыбранным лимитом по предоставленным кредитным линиям. Качественная оценка ликвидности находится на высоком уровне.

КЛЮЧЕВЫЕ ДОПУЩЕНИЯ

- рост выручки и себестоимости в период с 2023 по 2026 год, а также реализация инвестиционной программы в соответствии с бизнес-планом Компании;
- умеренные ежегодные дивидендные выплаты в прогнозном периоде.

ФАКТОРЫ ВОЗМОЖНОГО ИЗМЕНЕНИЯ ПРОГНОЗА ИЛИ РЕЙТИНГА

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

К позитивному рейтинговому действию могут привести:

- увеличение отношения FFO до чистых процентных платежей к процентным платежам до уровня выше 8,0x;
- существенное качественное усиление операционного риск-профиля.

К негативному рейтинговому действию могут привести:

- рост отношения общего долга к FFO до чистых процентных платежей до уровня выше 1,0x;
- уменьшение средневзвешенного показателя покрытия долга существенно ниже 2,5x;
- снижение коэффициента краткосрочной ликвидности до уровня 1,0x;
- снижение рентабельности по FFO до процентных платежей и налогов ниже 12%.

КОМПОНЕНТЫ РЕЙТИНГА

Оценка собственной кредитоспособности (ОСК): а.

Поддержка: отсутствует.

РЕЙТИНГИ ВЫПУСКОВ

Облигации АО «АВТОБАН-Финанс» биржевые процентные документарные на предъявителя, серия БО-П02 (RU000A100733), срок погашения — 19.03.2024, объем эмиссии — 3 млрд руб., — **A(RU)**.

Обоснование кредитного рейтинга. Указанная выше эмиссия АО «АВТОБАН-Финанс», входящего в АО «ИСК «АВТОБАН», является старшим необеспеченным долгом АО «АВТОБАН-Финанс» согласно методологии АКРА, который обеспечивается офертами и поручительствами операционных компаний, входящих в Группу «АВТОБАН» (АО «ДСК «АВТОБАН», ОАО «Ханты-Мансийскдорстрой», АО «ИСК «АВТОБАН»). Основанием для присвоения рейтинга служит эмиссионная документация. В соответствии с этими документами поручители несут перед владельцем облигаций солидарную ответственность за неисполнение и/или ненадлежащее исполнение эмитентом своих обязательств.

По причине отсутствия структурной и контрактной субординации выпуска АКРА оценивает эти облигации как равные по очередности исполнения другим существующим и будущим необеспеченным и несубординированным обязательствам Компании.

В соответствии с методологией АКРА, принимая во внимание высокий уровень кредитоспособности и очень низкую долговую нагрузку Компании, кредитный рейтинг эмиссии приравнивается к кредитному рейтингу Компании — **A(RU)**.

РЕГУЛЯТОРНОЕ РАСКРЫТИЕ

Кредитные рейтинги 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 кредитного рейтинга указанному выпуску также использовалась [Методология присвоения кредитных рейтингов финансовым инструментам по национальной шкале для Российской Федерации](#).

Впервые кредитные рейтинги АО «Инвестиционная строительная компания АВТОБАН» и облигаций АО «АВТОБАН-Финанс» (ISIN RU000A100733) были опубликованы АКРА 29.12.2017 и 20.12.2019 соответственно. Очередной пересмотр кредитного рейтинга и прогноза по кредитному рейтингу АО «Инвестиционная строительная компания АВТОБАН», а также кредитного рейтинга облигаций АО «АВТОБАН-Финанс» (ISIN RU000A100733) ожидается в течение одного года с даты опубликования настоящего пресс-релиза.

Кредитные рейтинги были присвоены на основании данных, предоставленных АО «Инвестиционная строительная компания АВТОБАН», информации из открытых источников, а также баз данных АКРА. Кредитные рейтинги были присвоены на основании консолидированной отчетности АО «Инвестиционная строительная компания АВТОБАН» по МСФО. Кредитные рейтинги являются запрошенными, АО «Инвестиционная строительная компания АВТОБАН» 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 АО «Инвестиционная строительная компания АВТОБАН» дополнительных услуг. АКРА оказывало АО «АВТОБАН-Финанс» дополнительные услуги. Конфликты интересов в рамках процесса присвоения кредитных рейтингов выявлены не были.

(С) 2023

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 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.