

РАЕХ (Эксперт РА) подтвердил рейтинг компании «Магистраль двух столиц» на уровне ruAA

Москва, 3 июля 2018 г.

Рейтинговое агентство РАЕХ (Эксперт РА) подтвердило [рейтинг кредитоспособности проектной компании «Магистраль двух столиц»](#) на уровне ruAA. Прогноз по рейтингу – стабильный.

ООО «Магистраль двух столиц» осуществляет проект строительства и дальнейшей эксплуатации на платной основе скоростной автомобильной дороги М-11 «Москва - Санкт-Петербург» на участке км 543 - км 684 по схеме концессионного соглашения с ГК «Автодор». В рамках концессионного соглашения компании предоставляется капитальный грант, покрывающий порядка 75% всех необходимых затрат на строительство и расцениваемый агентством как квазикапитал. Таким образом, с учетом субординированных займов от акционеров соотношение собственных источников и средств концедента к совокупному финансированию составляет 74%, что положительно влияет на рейтинговую оценку.

На текущий момент компания завершила порядка 70% строительных работ, что сдерживает рейтинговую оценку. В связи с обстоятельствами, относящимися к исполнению обязательств концедента, концедент предоставил компании дополнительное время для завершения строительства продолжительностью 6 месяцев. Отклонение от графика практически не повлияло на общую стоимость проекта. По ожиданиям агентства, объем доступных денежных средств в следующие 18 месяцев от 31.12.2017 будет соизмерим с расходами компании на строительство: коэффициент прогнозной ликвидности, рассчитываемый как отношение доступных источников ликвидности к затратам, составил 1,06.

Агентство положительно оценивает уровень законтрактованности проекта, поскольку основной риск на эксплуатационной стадии - риск трафика - принят на себя концедентом, в то время как концессионеру будут предоставляться гарантированные платежи на возмещение эксплуатационных расходов, обслуживание долга и обеспечение его доходности. Как ожидается, платежи будут индексироваться на уровень инфляции, что также элиминирует процентные риски - ставка по купонам облигаций на эксплуатационном этапе является плавающей и привязана к индексу потребительских цен. Все платежи, за исключением связанных с обслуживанием долга, подвержены риску корректировок на штрафы за несоответствие возводимого объекта техническим требованиям. Агентство при этом не ожидает существенных вычетов в силу значительного опыта и практики эксплуатации аналогичных объектов всеми участниками проекта. Принимая во внимание субординированный характер части заемных средств и размер гарантированных платежей, переходящие запасы ликвидности в ближайшие 5 лет в достаточной мере покрывают обслуживание старшего долга. Коэффициенты покрытия долга и процентных расходов - DSCR и ISCR - в каждом рассматриваемом периоде находятся на уровне выше 1,4.

Несмотря на продолжающуюся инвестиционную стадию проекта, риски, связанные с проектированием и применяемой технологией, оцениваются агентством как низкие в силу стандартизованности проекта, отсутствия инженерных сооружений повышенной сложности и высокой прогнозируемости его издержек. Генеральный подрядчик, ICA Astaldi-IC İctas, обладает значительным опытом строительства подобных объектов и функционирования в условиях российских проектов государственно-частного партнерства. Кроме этого, ключевые предпосылки бизнес плана компании подтверждаются независимой экспертизой внешних консультантов, обладающих высокой компетенцией в вопросах транспортной инфраструктуры.

Риск неисполнения генподрядчиком своих обязательств по строящемуся объекту нивелируется наличием банковских гарантий от Yapı ve Kredi Bankası A.Ş. и UniCredit S.p.A, обладающих достаточно устойчивым финансовым положением. Учитывая высокую периодичность приема выполненных работ и поэтапное финансирование, уровень покрытия возможных убытков за счет выданных гарантий оценивается агентством как достаточный, поскольку в моменте покрывает величину выданных генподрядчику авансов. Кроме этого, условия концессионного соглашения предполагают страхование полной стоимости всех строительно-монтажных работ и после-эксплуатационных гарантийных обязательств.

В числе факторов, ограничивающих рейтинговую оценку, отмечается отсутствие контролирующего собственника - крупнейшим акционером компании с совокупной долей 49.5% является группа Банка ВТБ. Тем не менее,

вероятность поддержки российским акционером для поддержания франшизы банка в сфере реализации инфраструктурных проектов оценивается агентством как высокая.

По данным отчетности ООО «Магистраль двух столиц» по стандартам МСФО активы компании на 31.12.2017 составляли 28,7 млрд руб. отрицательная величина собственных средств – 1,4 млрд руб.

Контакты для СМИ: pr@raexpert.ru, тел.: +7 (495) 225-34-44.

Применяемые рейтинговые методологии: методология присвоения рейтингов кредитоспособности проектных компаний https://raexpert.ru/ratings/credits_project/method (применяемая версия методологии вступила в силу 09.02.2018). Ключевые источники информации: данные ООО «Магистраль двух столиц», RAEX (Эксперт РА), Банка России.

Рейтинг кредитоспособности впервые был присвоен объекту рейтинга 30.04.2015. Предыдущий релиз о рейтинговом действии в отношении объекта рейтинга был опубликован 04.07.2017. Рейтинговый комитет в отношении публикуемого рейтингового действия был проведен 28.06.2018. Пересмотр прогноза по рейтингу ожидается не позднее, чем через 12 месяцев. Рейтинг кредитоспособности был инициирован объектом рейтинга (с рейтингуемым лицом заключен договор об осуществлении рейтинговых действий), объект рейтинга принимал участие в присвоении рейтинга. Агентство в течение последних 12 месяцев не оказывало рейтингуемому лицу дополнительные (отличные от присвоения и мониторинга (поддержания) присвоенного рейтинга) услуги. Рейтинг присвоен по российской национальной шкале и является долгосрочным. Присвоенный рейтинг и прогноз по нему отражают всю существенную информацию, включая информацию, полученную от третьих лиц и из публичных (общедоступных) источников, относящуюся к объекту рейтинга, которая находится в распоряжении Агентства, достоверность и качество которой, по мнению Агентства, являются надлежащими. Информация, используемая Агентством, является достаточной для применения методологии.

Число участников рейтингового комитета было достаточным для обеспечения кворума. Ведущий рейтинговый аналитик представил членам рейтингового комитета факторы, влияющие на рейтинг, члены комитета выразили свои мнения и предложения. Председатель рейтингового комитета предоставил возможность каждому члену рейтингового комитета высказать свое мнение до начала процедуры голосования.

Рейтинги выражают мнение АО «Эксперт РА» и не являются установлением фактов или рекомендацией покупать, держать или продавать те или иные ценные бумаги или активы, принимать инвестиционные решения. Агентство не несет ответственности в связи с любыми последствиями, интерпретациями, выводами, рекомендациями и иными действиями третьих лиц, прямо или косвенно связанными с рейтингом, совершенными Агентством рейтинговыми действиями, а также выводами и заключениями, содержащимися в пресс-релизах, выпущенных Агентством, или отсутствием всего перечисленного. Единственным источником, отражающим актуальное состояние рейтинга, является официальный интернет-сайт Агентства www.raexpert.ru.