

«Эксперт РА» понизил рейтинг компании «Мостотрест» до уровня ruA+

Москва, 24 декабря 2018 г.

Рейтинговое агентство «Эксперт РА» понизило [рейтинг кредитоспособности](#) нефинансовой компании **«Мостотрест»** до уровня ruA+. По рейтингу установлен стабильный прогноз. Ранее у компании действовал рейтинг на уровне ruAA со стабильным прогнозом.

ПАО «Мостотрест» занимается строительством и реконструкцией мостов, автомобильных дорог, а также других объектов транспортной инфраструктуры, также оказывая услуги по содержанию, ремонту и оперированию автомобильными дорогами. Компания реализует ряд крупнейших комплексных проектов по развитию транспортной инфраструктуры, таких как строительство транспортного перехода через Керченский пролив, строительство нескольких участков автомобильных дорог М-11 «Москва-Санкт-Петербург», М-4 «Дон», «Солнцево-Бутово-Видное». Основным событием для компании в 2018 году стало завершение строительства и запуск автомобильного движения по автодорожной составляющей моста через Керченский пролив, проект был завершен с опережением сроков.

Понижение рейтинга компании обусловлено большим объемом долга, привлекаемого для софинансирования по долгосрочным инвестиционным контрактам и финансирования оборотного капитала для форсирования завершения в 1 полугодии 2018 года ряда крупных проектов, что в том числе повлияло на снижение показателей денежного потока и прибыли компании. Также в 2018 году был сокращен объем предложенных рынку торгов, что в свою очередь нашло отражение в снижении бэклога компании.

Агентство оценивает перспективы развития компании как умеренно высокие, несмотря на слабую динамику рынка инфраструктурного строительства и ее высокую цикличность. Поддержку рынку традиционно оказывают государственные заказы за счет направления существенных объемов со стороны Правительства на финансирование транспортной инфраструктуры, а также реализация концессионных проектов со значительным привлечением частного капитала. При восстановлении объема торгов в 2019 году компания сумеет восстановить свой бэклог и обеспечить полную загрузку уже к середине следующего года.

Агентство выделяет высокую системную значимость компании. ПАО «Мостотрест» осуществляет строительство инфраструктурных проектов в рамках государственных заказов и входит в перечень системообразующих организаций России. Высокая социальная значимость реализуемых проектов повышает вероятность административной поддержки компании и рассматривается агентством в качестве сильного фактора поддержки со стороны государства. Помимо этого, положительное влияние на уровень рейтинга оказали сильные конкурентные позиции компании и значительная диверсификация бизнеса по направлениям строительства.

Ввиду того, что деятельность компании связана с высокой сезонностью работ и реализацией масштабных долгосрочных проектов, ее финансовые метрики могут быть волатильны от периода к периоду в зависимости от сроков строительства и степени завершенности объектов. Агентство ожидает, что операционный денежный поток по итогам 2018 года будет отрицательным, но долговая нагрузка сократится до 30 млрд руб. – так как завершатся расчеты с заказчиками по завершенным в первом полугодии работам и традиционно придут авансы по недавно заключенным новым и текущим проектам в конце года. Для компании характерна умеренно высокая долговая нагрузка. По расчетам агентства, соотношение долговых обязательств к EBITDA сохраняется на уровне 4х. Структура долга оценивается как высоко диверсифицированная. Долговой портфель представлен кредитами от крупных коммерческих банков, облигационных выпусков, а также имеется небольшая доля обязательств по финансовой аренде. Уровень текущей долговой нагрузки оценивается как умеренно высокий: отношение процентов к уплате и выплат по долгу в ближайшие 12 месяцев к EBITDA составляет около 0,4 и 0,8 соответственно. При расчетах текущей долговой нагрузки агентство исходило из сильных возможностей компании по рефинансированию банковских кредитов. Также позитивно оценивается доступность открытых подтвержденных невыбранных кредитных линий для пополнения оборотных средств и покрытия разрывов ликвидности при авансировании строительных работ. Агентство позитивно оценивает возможности пролонгации краткосрочных кредитов, но, тем не менее, отмечает умеренно низкие показатели ликвидности по

скорректированной стоимости оборотных активов: на 30.06.2018 коэффициент текущей ликвидности составил 0,6, абсолютной ликвидности – 0,1.

Прогнозная ликвидность компании оценивается как умеренно высокая. Покрытие инвестиционных расходов, ожидаемых выплат по дивидендам и обслуживания долговых обязательств операционным денежным потоком, скорректированными краткосрочными финансовыми вложениями и денежными средствами на балансе на 30.06.2018 составляет 1,2. В период с 30.06.2018 г. по 30.06.2020 г. ожидается рост операционных денежных потоков в результате увеличения контрактной базы. Принимая во внимание характерную длительность финансового цикла компании, агентство провело реклассификацию расчетных показателей CFO и рассчитывало прогнозную ликвидность на горизонте в 24 месяца. Помимо этого, было принято во внимание, что кредиты будут рефинансироваться и в прогнозируемый период было заложено погашение долга в размере 51,9 млрд руб. с учетом только усредненных прогнозных балансовых платежей как предельное обязательство без учета рефинансирования, но с учетом естественного хода завершения проекта. Дивидендная политика компании предусматривает величину выплат по итогам года не менее 30% чистой прибыли в 2019 году. Компания отказалась от промежуточных выплат дивидендов по результатам 9 мес. 2018 года. Объем программы капитальных затрат за аналогичный период заложен в размере 4,8 млрд руб. в рамках программы обновления основных средств.

Давление на рейтинг оказали невысокие показатели рентабельности за отчетный период 30.06.2017-30.06.2018. Выручка компании выросла на 9,6% год к году до 209,9 млрд руб., в то время как чистая прибыль сократилась до 1,4 млрд руб., а EBITDA до 14,4 млрд руб. Таким образом за отчетный период ROA по скорректированной на переоценки чистой прибыли составила 0,7%, ROE – 4,3%, рентабельность по EBITDA – 6,9%.

Позитивное влияние на уровень рейтинга продолжает оказывать низкий уровень валютного риска, так как все расчеты по контрактам производятся в рублях, а также все заимствования в рублях. Также поддержку рейтингу оказали высокий уровень информационной прозрачности, корпоративного управления и страхового обеспечения.

По данным консолидированной отчетности ПАО «Мостотрест» по стандартам МСФО, на 30.06.2018 активы компании составляли 177,9 млрд руб., капитал – 25,2 млрд руб. Выручка по итогам 2017 года составила 207,8 млрд руб., чистая прибыль – 3 млрд руб.

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

Кредитный рейтинг ПАО «Мостотрест» был впервые опубликован 07.12.2015. Предыдущий рейтинговый пресс-релиз по данному объекту рейтинга был опубликован 27.12.2017.

Кредитный рейтинг присвоен по российской национальной шкале и является долгосрочным. Пересмотр кредитного рейтинга и прогноза по нему ожидается не позднее года с даты выпуска настоящего пресс-релиза.

При присвоении кредитного рейтинга применялась методология присвоения рейтингов кредитоспособности нефинансовым компаниям <https://raexpert.ru/ratings/credits/method> (вступила в силу 20.09.2018).

Присвоенный рейтинг и прогноз по нему отражают всю существенную информацию в отношении объекта рейтинга, имеющуюся у АО «Эксперт РА», достоверность и качество которой, по мнению АО «Эксперт РА», являются надлежащими. Ключевыми источниками информации, использованными в рамках рейтингового анализа, являлись данные Банка России, ПАО «Мостотрест», а также данные АО «Эксперт РА». Информация, используемая АО «Эксперт РА» в рамках рейтингового анализа, являлась достаточной для применения методологии.

Кредитный рейтинг был присвоен в рамках заключенного договора, ПАО «Мостотрест» принимало участие в присвоении рейтинга.

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.

АО «Эксперт РА» в течение последних 12 месяцев не оказывало ПАО «Мостотрест» дополнительных услуг.

Кредитные рейтинги, присваиваемые АО «Эксперт РА», выражают мнение АО «Эксперт РА» относительно способности рейтингуемого лица (эмитента) исполнять принятые на себя финансовые обязательства и (или) о кредитном риске его отдельных финансовых обязательств и не являются установлением фактов или рекомендацией покупать, держать или продавать те или иные ценные бумаги или активы, принимать инвестиционные решения.

Присваиваемые АО «Эксперт РА» рейтинги отражают всю относящуюся к объекту рейтинга и находящуюся в распоряжении АО «Эксперт РА» информацию, качество и достоверность которой, по мнению АО «Эксперт РА», являются надлежащими.

АО «Эксперт РА» не проводит аудита представленной рейтингуемыми лицами отчетности и иных данных и не несет ответственность за их точность и полноту. АО «Эксперт РА» не несет ответственности в связи с любыми последствиями, интерпретациями, выводами, рекомендациями и иными действиями третьих лиц, прямо или косвенно связанными с рейтингом, совершенными АО «Эксперт РА» рейтинговыми действиями, а также выводами и заключениями, содержащимися в пресс-релизах, выпущенных АО «Эксперт РА», или отсутствием всего перечисленного.

Представленная информация актуальна на дату её публикации. АО «Эксперт РА» вправе вносить изменения в представленную информацию без дополнительного уведомления, если иное не определено договором с контрагентом или требованиями законодательства РФ. Единственным источником, отражающим актуальное состояние рейтинга, является официальный интернет-сайт АО «Эксперт РА» www.raexpert.ru.