

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

Москва, 28 июня 2019 г.

Рейтинговое агентство «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.

В конце 2018 года компания заключила новое дополнительное соглашение о продлении сроков реализации проекта до конца сентября 2019 года. Как и в случае с первым смещением даты окончания работ, причиной для переноса сроков в большей степени стали обстоятельства, относящиеся к исполнению обязательств концедента. В связи с этим концедент предоставил компании дополнительное время для завершения строительства без начисления штрафных санкций и возможных неустоек. На текущий момент общая строительная готовность по оценке концессионера составляет более 80%, что сдерживает рейтинговую оценку. Отклонение от графика практически не повлияло на общую стоимость проекта. По ожиданиям агентства, объем доступных денежных средств в следующие 18 месяцев от 31.12.2018 будет соизмерим с расходами компании на строительство и обслуживание старшего долга: коэффициент прогнозной ликвидности, рассчитываемый как отношение доступных источников ликвидности к затратам, составил 1,03.

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. В связи с меньшим эксплуатационным доходом из-за повторного переноса сроков коэффициент покрытия долга и процентных расходов (DSCR) в 2019 году, по расчетам агентства, окажется ниже 1,4х. При этом на горизонте следующих за 2019 годом 4 лет DSCR в каждом из рассматриваемых периодов будет выше 1,4х. На текущий момент все обстоятельства, препятствующие ранее реализации проекта, урегулированы, и агентство не ожидает существенных сдвигов относительно согласованного в конце 2018 года нового графика окончания строительства. Учитывая единовременный эффект по переносу сроков реализации и факт того, что требование банка-кредитора по поддержанию DSCR на определенном уровне вступает в силу только в постинвестиционный период - с момента ввода в эксплуатацию объекта строительства, агентство продолжает оценивать финансовую состоятельность проекта на высоком уровне.

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. 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 31.12.2018 составляли 24,4 млрд руб. отрицательная величина собственных средств – 2,4 млрд руб.

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

Кредитный рейтинг ООО «Магистраль двух столиц» был впервые опубликован 30.04.2015. Предыдущий рейтинговый пресс-релиз по данному объекту рейтинга был опубликован 03.07.2018.

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 проектным компаниям <https://raexpert.ru/ratings/methods/current> (вступила в силу 25.01.2019).

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, ООО «Магистраль двух столиц», 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, ООО «Магистраль двух столиц» 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 ООО «Магистраль двух столиц» 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.