

«Эксперт РА» подтвердил рейтинг компании «Российские автомобильные дороги» на уровне ruAA+

Москва, 28 мая 2019 г.

Рейтинговое агентство «Эксперт РА» подтвердило [рейтинг кредитоспособности нефинансовой компании «Российские автомобильные дороги»](#) на уровне ruAA+. Прогноз по рейтингу - стабильный.

Государственная компания «Российские автомобильные дороги» (далее – ГК «Автодор», компания) - некоммерческая организация, созданная в 2009 году на основании Федерального закона №145-ФЗ для доверительного управления переданными ей автомобильными дорогами общего пользования федерального значения. На текущий момент компания управляет федеральными автомобильными дорогами М-1 «Беларусь», М-3 «Украина», М-4 «Дон» и участком дороги А107, а также реализует проекты строительства дорог М-11 «Москва – Санкт-Петербург» и Центральной кольцевой автомобильной дороги (ЦКАД). Являясь непосредственным заказчиком работ на отдельных участках автодорог, компания также исполняет роль публичной стороны в соглашениях формата государственно-частного партнерства (ГЧП), через которые компания реализует часть проектов строительства и реконструкции автодорог. По состоянию на 31.12.2018 компания управляла дорогами общей протяженностью 2938 км и осуществляла реализацию 12 проектов с привлечением частных инвестиций.

Рейтинг компании был присвоен с отступлением от действующей методологии присвоения рейтингов кредитоспособности нефинансовым компаниям. По мнению агентства, действующая методология не в полной мере оценивает профиль операционных и финансовых рисков компании из-за её особого юридического статуса и уникальной модели для российской среды, включая отношения с государством, и оцениваемые ею факторы не показательны при оценке состояния компании. Присвоенный рейтинг в значительной степени соответствует не самостоятельному рейтингу кредитоспособности с поправками на поддержку со стороны государства, а рейтингу на паритетном с государством уровне с поправкой на уровень системной значимости.

Системная значимость ГК «Автодор» оценивается как сильная, но не на максимальном уровне. Компания является одной из двух организаций, управляющих государственным имуществом в сфере дорожного хозяйства и автомобильного транспорта. Являясь своеобразным «институтом развития», компания выполняет важную роль в развитии транспортной системы Российской Федерации и повышении транспортной доступности отдельных областей и их связанности со столичным регионом и соседними сторонами. Реализуя одни из крупнейших соглашений в рамках ГЧП компания развивает перспективное направление частного финансирования инфраструктуры, что позволяет в существенной степени снижать непосредственные затраты государства. Так как обязательства компании не гарантированы государством, потенциальный дефолт компании несет финансовые риски для государства в первую очередь в контексте реализуемых соглашений в рамках ГЧП, в которых компания несет прямую ответственность от лица Российской Федерации. В таких соглашениях закрепляется режим особых обстоятельств, предусматривающий введение различных штрафов за неисполнение сторонами своих обязательств, включая нарушение условий финансирования публичной стороной, вплоть до расторжения соглашения и компенсации частной стороне понесенных затрат. При этом компания защищена от банкротства, так как на неё не распространяется действие Федерального закона №127-ФЗ «О несостоятельности (банкротстве)». Оценка системной значимости не на высшем уровне обусловлена не уникальными компетенциями в сферах своей деятельности и потенциальной заменимостью компании на другого доверительного управляющего, а также проблемами с достижением поставленных задач. В 2015-2017 «Автодор» не достигал целей по привлечению внебюджетного финансирования, и как следствие, не в полной мере реализовывал запланированную инвестиционную программу, в первую очередь, по причине переноса конкурсов по строительству пусковых комплексов ЦКАД №3 и №4.

Наивысшая степень влияния государства на компанию обусловлена полным стратегическим и операционным контролем со стороны государства, а также очень высокой долей получаемых субсидий в структуре финансирования компании. Учредителем компании является Российская Федерация, права и обязанности учредителя осуществляет Правительство Российской Федерации. Деятельность компании на уровне учредителя определяется «Программой деятельности Государственной компании на долгосрочный период (2010-2021)», утверждаемой Правительством. Программа обобщенно и попроектно задает основные операционные и

финансовые цели компании, и в том числе бюджетные и внебюджетные источники финансирования. Главным исполнительным органом компании является наблюдательный совет, в который входит двенадцать членов: семь – по представлению Правительства, четыре – Федерального Собрания, один – Счетной палаты. Текущий состав совета включает представителей, Министерства транспорта, Министерства экономического развития, Министерства финансов, Совета Федерации, Государственной Думы и Счетной палаты.

Субсидии из федерального бюджета являются крупнейшим источником финансирования компании, предоставляемыми на осуществление деятельности по доверительному управлению и организации строительства и реконструкции автомобильных дорог. За пять лет с 2013 по 2017 годы компания получала ежегодно в среднем порядка 99 млрд руб, что составляло не менее 80% всех поступлений денежных средств. Соответствующие расходы закладываются в бюджет на основе утверждаемой программы деятельности и агентство отмечает полное выполнение плана поступлений по этой статье программы в течение последних, как минимум, пяти лет. Вторым по важности источником финансирования является размещение облигаций – по состоянию на момент присвоения рейтинга часть выпусков были приобретены за счёт средств Фонда национального благосостояния. Упомянутые облигации обладают льготным режимом выплаты купонного дохода ввиду его семилетней капитализации и являются сверхдолгосрочными – со сроком обращения 27 лет. Несмотря на то, что находящиеся в обращении эмиссии облигаций компании не обеспечены государственной гарантией и компания не предполагает их получение в дальнейшем, «Автодор» имеет историю работы с ними – дебютный выпуск облигаций компании объемом 3 млрд руб., погашенный в ноябре 2016, был обеспечен государственной гарантией.

По данным консолидированной отчетности Государственной компании «Российские автомобильные дороги» по стандартам МСФО активы компании на 31.12.2018 составляли 335.7 млрд руб., капитал – -299 млн руб. Выручка по итогам 2017 года составила 901 млн руб., чистый убыток – 142 млн руб.

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

Кредитный рейтинг Государственной компании «Российские автомобильные дороги» был впервые опубликован 29.05.2018. Предыдущий рейтинговый пресс-релиз по данному объекту рейтинга был опубликован 29.05.2018.

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 нефинансовым компаниям <https://raexpert.ru/ratings/methods/current> (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, Государственной компании «Российские автомобильные дороги», 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, Государственная компания «Российские автомобильные дороги» принимала 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 Государственной компании «Российские автомобильные дороги» дополнительных услуг.

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 отчётности и иных данных и не несёт 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.