

«Эксперт РА» присвоил рейтинг «Новой концессионной компании» на уровне ruBBB+

Москва, 21 октября 2019 г.

Рейтинговое агентство «Эксперт РА» присвоило [рейтинг кредитоспособности проектной компании «Новая концессионная компания»](#) на уровне ruBBB+. Прогноз по рейтингу – стабильный.

АО «Новая концессионная компания» (НКК) – концессионер, заключивший в декабре 2014 года концессионное соглашение (КС) сроком 40 лет с городом Москвой как концедентом. КС подразумевает строительство и эксплуатацию на платной основе Северного дублера Кутузовского проспекта (СДКП) от Молодогвардейской транспортной развязки до ММДЦ «Москва-СИТИ» вдоль Смоленского направления Московской железной дороги. СДКП будет продолжением действующей скоростной платной автомобильной дороги «Новый выход на московскую кольцевую автомобильную дорогу с федеральной автомобильной дороги М-1 «Беларусь» Москва-Минск» (Северный обход Одинцово), эксплуатацию которой ведет материнская (100% голосующих акций) компания НКК, АО «Главная дорога». Протяженность основного хода автодороги составит 10 км, проект предполагает 14 съездов и заездов на СДКП и 1 пункт взимания платы.

Срок КС определяет на проектирование и строительство 7 лет, эксплуатацию – 33 года. На текущий момент реализация проекта находится на начальном этапе: пройдена государственная экспертиза и получены разрешения на строительство по этапам подготовки территории и переноса коммуникаций. На момент присвоения рейтинга в аренде у НКК находилось 99.5% земельных участков, требуемых для строительства. Несмотря на то, что проект СДКП является первым проектом подобного строительства на концессионной основе для концедента, агентство не отмечает существенного риска, связанного с опытом работы сторон в таком формате. Агентство также положительно оценивает опыт крупнейших акционеров НКК: ЗАО «ИК «Лидер» и ЗАО «Лидер» в реализации множества разноплановых концессионных проектов на территории РФ, в том числе связанных с транспортной инфраструктурой в рамках государственно-частного партнерства, на долю которых в совокупности приходится 74.2 % капитала материнской компании.

Агентство отмечает умеренную подверженность НКК трафик-рисуку. Конфигурация КС не предусматривает платы концедента и/или страхующих механизмов для концессионера в формате минимальной гарантированной доходности. Агентство учитывает, что положения КС содержат условия компенсаций Концессионеру в связи с наступлением особых обстоятельств на всех стадиях реализации проекта. В частности, предусмотрены механизмы компенсации падения трафика при вводе в эксплуатацию Концедентом новых радиальных магистральных дорог скоростного движения или автодорог аналогичной категории между Кутузовским проспектом и Звенигородским шоссе, строительство которых не было начато на дату заключения КС, а также при снижении средней скорости транспортного потока ниже 20 км/ч на контролируемых съездах и въездах с автодороги, определенных условиями КС.

Компания в своих прогнозах исходит из значения трафика при платной эксплуатации на уровне 41-56 тыс. автомобилей в сутки (что было учтено для конфигурирования параметров магистрали).

Прогноз трафика подтверждается транспортной моделью, составленной независимыми консультантами с учетом оценки возможного влияния на трафик бесплатных альтернативных дорог. Агентство обращает внимание, что строящаяся магистраль может быть подвержена конкуренции со стороны Кутузовского проспекта и Южного дублера Кутузовского проспекта, предполагаемого к вводу в эксплуатацию в 2020 году.

Агентство умеренно позитивно оценивает структуру финансирования проекта – на долю капитала и квазикапитала приходится порядка 25% совокупного бюджета строительства. Оставшиеся объемы предполагается финансировать за счет выпуска облигаций класса А в объеме до 35 млрд руб. К квазикапиталу агентство относит предполагающиеся по КС компенсации от концедента на перенос коммуникаций в размере до 3 млрд руб. и младшие транши облигаций класса Б, не обладающих обеспечением, погашение которых возможно только при условии погашения обязательств по выпускам класса А в соответствии с графиком амортизации. Иное софинансирование концедента, например предоставление капитального гранта, не предполагается. Также в результате низкого объема собственного финансирования и начальной стадии реализации проекта агентство

сдержанно оценивает прогнозную ликвидность, так как на горизонте 2019-2020 гг. источники ликвидности будут примерно соответствовать размеру инвестиций без существенного остатка запаса ликвидности. DSCR на пятилетнем горизонте с 2019 года находится на достаточно высоком уровне (не ниже 1.38) ввиду комфортного графика погашения обязательств – находящийся в процессе регистрации в ЦБ РФ проспект эмиссии облигаций не предусматривает обязательных оферт (кроме случаев отдельных форс-мажорных обязательств, включая расторжение КС), но предполагает равномерную амортизацию с 10 года по 5% номинальной стоимости облигаций в год. Срок обращения облигаций составит 29 лет. На высоких уровнях DSCR и ISCR также положительно скажется структура выпусков – номинал облигаций обоих классов будет индексированным аналогично ОФЗ-ИН, процентная ставка по купонам прогнозируется на уровне порядка 5%.

Агентство оценивает риски, связанные с надежностью подрядчиков, как умеренные. В рамках конкурсных процедур, проведенных НКК для отбора компаний-кандидатов для заключения договоров генерального подряда, компания не получила приемлемых, с её точки зрения предложений. Ввиду этого, была создана проектная компания АО «Профессиональный строитель», с которой был заключен договор генподряда. Весь объем строительных работ будет разбит на отдельные лоты, для которых будут выбираться отдельные субподрядчики. Несмотря на профильный опыт ключевого управленческого персонала генподрядчика, агентство не может оценить опыт строительства субподрядчиков, так как на момент присвоения рейтинга была заключена только часть субподрядных контрактов на перенос сетей. Агентство также учитывает, что отдельные субподрядчики не будут незаменимыми в терминах методологии ввиду дробности лотов, а требования заказчиков достаточно высоки в части банковских гарантий – предполагается, что будут приниматься гарантии по обеспечению авансовых платежей от банков с уровнем не ниже ruA+ или соответствующим ему.

Агентство положительно оценивает качество корпоративного управления, выстроенного на уровне материнской компании, также являющейся эмитентом облигаций, а также наличие в проекте внешних инвесторов – 25.8% капитала АО «Главная дорога» принадлежит международному консорциуму ведущих суверенных фондов во главе с Российским фондом прямых инвестиций.

По данным отчетности АО «Новая концессионная компания» по стандартам РСБУ активы компании на 30.06.2019 составляли 2.3 млрд руб., капитал – 2.2 млрд руб.

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

Кредитный рейтинг присвоен АО «Новая концессионная компания» впервые.

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, АО «Новая концессионная компания», 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, АО «Новая концессионная компания» 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 АО «Новая концессионная компания» 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.