

«Эксперт РА» повысил рейтинг компании «АВТОБАН-Финанс» до уровня ruA

Москва, 26 декабря 2019 г.

Рейтинговое агентство «Эксперт РА» повысило [рейтинг кредитоспособности](#) финансовой компании **«АВТОБАН-Финанс»** до уровня ruA. Прогноз по рейтингу - стабильный. Ранее у компании действовал рейтинг на уровне ruA- со стабильным прогнозом.

АО «АВТОБАН-Финанс» входит в группу компаний «Автобан». АО «АВТОБАН-Финанс» является финансовой компанией, созданной в целях привлечения заемного финансирования для группы «Автобан» на облигационном рынке. Обязательства компании представлены четырьмя облигационными выпусками общим объемом 14 млрд руб. Активы компании представлены выданными займами компаниям группы «Автобан». Компания не ведет на постоянной основе иной деятельности, помимо связанной с выпусками облигации. Компании группы «Автобан» - материнская ООО «Союздорстрой», и операционные АО «ДСК Автобан» и ОАО «Ханты-Мансийскдорстрой», обеспечившие более 90% EBITDA по итогам 2018 года - являются поручителями и оферентами по облигационным выпускам «АВТОБАН-Финанс». Агентство устанавливает паритет между рейтингом «АВТОБАН-Финанс» и группой «Автобан».

Группа «Автобан» (далее – группа, «Автобан») является одной из крупнейших инфраструктурных строительных компаний, оперирующих на территории РФ, осуществляя преимущественно строительство и реконструкцию автомобильных дорог федерального и регионального значения, а также сопутствующих развязок и мостовых сооружений. Крупнейшие проекты за последние три года включают работы на трассах М-3 «Украина», М-4 «Дон», М-7 «Волга» и М-8 «Холмогоры», строительство 3-го и 4-го пусковых комплексов Центральной кольцевой автомобильной дороги (ЦКАД), а также работы на ряде региональных автодорог, преимущественно в Западной Сибири.

Группа оценивалась на основе консолидированной отчетности по стандартам МСФО ООО «Союздорстрой», холдинговой компании группы, непосредственно контролирующей основные производственные компании группы: АО «ДСК Автобан» и ОАО «Ханты-Мансийскдорстрой», а также ряд меньших операционных компаний и проектные бюро. Группа участвует в реализации проекта строительства и эксплуатации на платой основе пускового комплекса №3 и 4 Центральной кольцевой автомобильной дороги (ЦКАД), реализуемого через дочернюю компанию ООО «Автодорожная строительная корпорация» (АСК) и ООО «Юго-Восточная Магистраль» (ЮВМ) соответственно, которые являются концессионерами в соглашении с ГК «Автодор» (ruAA+, стаб.). Для целей оценки агентство опиралось на данные о группе с учетом деконсолидации АСК, ЮВМ и проекта, реализуемого в республике Коми, включающего незначительное соинвестирование со стороны группы. Мотивировкой ограничения периметра консолидации преимущественно является отсутствие регресса по долговым обязательствам проектной компании в каком-либо виде на операционные компании – группа не будет являться поручителем по обязательствам проектной компании, финансирование проекта будет осуществляться за счет привлечения внешних заимствований исходя из требований концессионного соглашения. Оттоки средств операционных компаний на финансирование проекта будут ограниченными: кроме участия в младшем долге проекта и создания гарантийного депозита из прибыли по генеральному подряду по проекту для обеспечения требований банка-гаранта перед проектной компанией, финансирования группы не предполагается.

Повышение рейтинга обусловлено улучшением операционной среды группы, которое также непосредственным образом отразилось в финансовых метриках Автобана. Агентство отмечает положительный ход реализации крупных транспортных инфраструктурных проектов в разных форматах государственно-частного партнерства, что в целом улучшает их финансовую прогнозируемость, стабилизацию правового поля и законодательной базы, в котором они реализуются, а также развитие инструментов их финансирования. Мажоритарное участие группы в проектных компаниях-концессионерах позволяет ей обеспечивать лучшие условия генерального подряда, нежели чем если группа была независимым внешним подрядчиком. Это позволяет ей лучше контролировать уровень рентабельности и получать повышенную долю авансирования, что дает возможность не привлекать дополнительную долговую нагрузку.

Агентство продолжает позитивно оценивать операционный профиль группы, принимая во внимание широкую географию деятельности и сравнительно высокие рыночные позиции группы. Не работая с объектами высокой категории сложности, например, сложными мостовыми переходами и туннелями, группа обладает высококачественной собственной производственной базой, что позволяет не зависеть от рынка дорожного строительства отдельного взятого региона. По состоянию на 4й кв. 2019 года группа вела работы в 13 регионах РФ, при этом 91% бэклога на конец 2019 года пришлось на Центральный федеральный округ. По итогам 2019 года группа входит в тройку крупнейших игроков рынка инфраструктурного строительства, обладая портфелем заказов на сумму свыше 150 млрд руб., и имея значительный опыт непосредственно строительства и исполнения обязанностей генерального подрядчика. Объем отдаваемых на субподряд работ сравнительно велик - их доля составила 40%, при этом агентство отмечает, что передаваемые работы являются низкомаржинальными, а структура субподрядчиков диверсифицирована, и их ответственность закрывается банковскими гарантиями от банков с достаточно высоким уровнем кредитного качества.

Рентабельность строительного бизнеса Автобана повысилась: по итогам периода с 30.06.2018 по 30.06.2019 маржа по EBITDA увеличилась до 26%, по сравнению с 19% по итогам 2018 года, однако агентство отмечает, что результат по итогам 2019 года будет меньше из-за неравномерного распределения себестоимости по периоду.

Метрики долговой нагрузки улучшились по состоянию на 30.06.2019: соотношение долга к EBITDA за период с 30.06.2018 по 30.06.2019 составляло менее 1, CFO покрывал 76% задолженности, FCF – 59%. Краткосрочный долг также находился на комфортном уровне – проценты к выплате за период с 30.06.2019 по 30.06.2020 составят 0.1 EBITDA предшествующего периода, совокупные выплаты по долгу – 0.7. FCF покрывал 61% предстоящих платежей. Агентство при этом отмечает, что несмотря на оптимистичные результаты первого полугодия, финансовый результат по итогам года будет несколько слабее, что может привести к коррекции показателей. С учетом размещения коммерческих облигаций серии КО-01 в сентябре 2019 года в размере 5 млрд руб., облигации стали крупнейшим источником фондирования Автобана, крупнейшим банковским кредитором на 30.06.2019 было ПАО «Промсвязьбанк» (ruAA-, стаб.) с долей в пассивах на уровне 5%.

Учитывая тот факт, что в 2018-2019 годах группа вела работы преимущественно на участках строительства ЦКАД, сезонность, свойственная компаниям сектора инфраструктурного строительства, теперь отражается на отчетности в меньшей степени. На горизонте 18 месяцев от 30.06.2019 оценка составляет 1.17 и поддерживается сильным уровнем операционного денежного потока (после корректировок оборотного капитала на предмет составляющих, связанных с дебиторской задолженностью по концессионным объектам строительства), при этом агентство учитывает планы Автобана по активному погашению существующей долговой нагрузки.

С точки зрения корпоративного риск-профиля агентство продолжает выделять риски «незаменимого человека» в контексте корпоративного управления, связанные со значительным участием единственного акционера группы, А. В. Андреева в операционном управлении деятельностью группы, а также качество проработки стратегии деятельности группы и последовательную её реализацию.

По данным консолидированной отчетности ООО «Союздорстрой» по стандартам МСФО активы компании на 30.06.2019 составляли 103 млрд руб., капитал – 20.1 млрд руб. Выручка по итогам 1 кв. 2019 г. года составила 36.2 млрд руб., чистая прибыль – 7.8 млрд руб.

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

Кредитный рейтинг АО «АВТОБАН-Финанс» был впервые опубликован 28.12.2017. Предыдущий рейтинговый пресс-релиз по данному объекту рейтинга был опубликован 27.12.2018.

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 финансовых компаний <https://raexpert.ru/ratings/methods/current> (вступила в силу 02.09.2019).

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 «АВТОБАН-Финанс», ООО «Союздорстрой», 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 «АВТОБАН-Финанс» 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 «АВТОБАН-Финанс» 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.