

## «Эксперт РА» присвоил рейтинг компании «ПСФ «Балтийский проект» на уровне ruBBB-

Москва, 17 ноября 2020 г.

Рейтинговое агентство «Эксперт РА» присвоило [рейтинг кредитоспособности](#) нефинансовой компании **«ПСФ «Балтийский проект»** на уровне ruBBB-. Прогноз по рейтингу - стабильный.

АО «Промышленно-строительная фирма «Балтийский проект» - головная компания группы «АБЗ-1» (далее - группа), консолидирующая основные дочерние операционные компании группы, включая ОАО «АБЗ-1», АО «АБЗ-Дорстрой», ООО «ДСК АБЗ-Дорстрой» и АО «Экодор». Учитывая наличие централизованного корпоративного управления, созданного на основе рейтингуемого лица, и наличия кросс-поручительств по кредитам между операционными компаниями группы, агентство оценивало компанию на основе консолидированной отчетности по стандартам МСФО.

Группа является крупным игроком регионального масштаба на рынке дорожно-строительных работ и инфраструктурного строительства в Северо-Западном федеральном округе.

Исторически, крупнейшие проекты группы сосредоточены в г. Санкт-Петербург, в Ленинградской, Псковской, Новгородской, Тверской и Калининградской областях, а также в Республике Карелия. Группа занимается строительством и ремонтами региональных дорог и мостовых сооружений.

Основные проекты в Санкт-Петербурге включают участие в строительстве и ремонте Западного скоростного диаметра и Кольцевой автомобильной дороги вокруг Санкт-Петербурга, реконструкцию Приморского проспекта и Приморского шоссе, строительство набережной Макарова, ежегодные ремонты дорожных и мостовых объектов.

Бизнес группы диверсифицирован производственным сегментом - группа является одним из крупнейших на рынке производителей и поставщиков асфальтобетонных смесей, с мощностью производства до 1.5 млн т в год, что приносит в среднем порядка 25% совокупной выручки.

Оценка бизнес-рисков группы находится на нейтральном уровне. Агентство учитывает обеспеченность группы контрактной базой - бэклог на момент присвоения рейтинга составлял 2.8 выручек за 2019 год - и сильные конкурентные позиции, учитывая давнюю историю работ в регионах присутствия, значительное количество успешно реализованных проектов в ролях суб- и генподрядчика и преимущества в виде собственного производства асфальтовых смесей и большого парка собственной производственной техники. При этом группа подвержена рискам, связанным с дорожным строительством: невысокой устойчивостью к внешним шокам и относительно низким барьерам для входа в отрасль. Концентрация бизнеса не является сдерживающим фактором - доля крупнейшего заказчика по итогам 2019 года, СПб ГКУ «Дирекция транспортного строительства», не превысила 30%, доля крупнейшего внешнего поставщика в структуре себестоимости составила 13%, и при этом группа не подвержена рискам концентрации активов: пять асфальтобетонных заводов компании расположены на четырех площадках и являются транспортабельными.

С 2019 года группа участвует в реализации концессионного проекта по созданию трамвайной сети в Санкт-Петербурге по маршруту «станция метро Купчино - Шушары - Славянка». Группа контролирует 10% уставного капитала проектной компании-концессионера, ООО «Балтнедвижсервис», которое в октябре 2019 года заключило с городом Санкт-Петербургом концессионное соглашение сроком 30 лет, подразумевающее проектирование, строительство и эксплуатацию трамвайной сети протяженностью 21 км. Проект контролирует ООО «Балттехстрой» с долей 70%, еще по 10% владеют АО «Стройкомплектсервис» и ООО «Инфраструктура ГЧП», 100% дочернее общество Банка ГПБ (АО) (ruAA+, стаб.), который выступает кредитором проекта.

Группа также выступает генеральным подрядчиком проектирования и строительства трамвайной сети.

На текущий момент между банком и проектной компанией подписано соглашение о финансировании этапа проектирования, при этом в рамках этого соглашения группа в лице всех операционных компаний является поручителем перед банком. Несмотря на это, агентство не учитывает это поручительство в долговой нагрузке

группы, принимая во внимание крайне малую вероятность возникновения обязательств группы перед банком из-за высокой защищенности проекта от дефолта. Агентство принимало во внимание глубокий контроль банка над исполнением проекта, включающим, как минимум банковское сопровождение проекта и право вето при решении отдельных вопросов управления проектной компанией и возможную защиту проекта в случае превышения бюджета строительства. Старший кредитор проекта – Банк ГПБ – также будет защищен прямым соглашением с концедентом, что позволит компенсировать затраты в случае расторжения соглашения. На этапе эксплуатации финансовые риски проекта невысоки ввиду действия механизма платы концедента, что защищает проект от ключевого риска трафика. Также агентство обращает внимание, на то, что, выступая генеральным подрядчиком по проекту, группа не будет предоставлять банковскую гарантию заказчику-проектной компании. Таким образом, в рамках исполнения проекта группа преимущественно будет рисковать только младшим долгом, который, как ожидается, составит порядка 10% от старшего долга.

Агентство положительно оценивает участие группы в реализации крупного для региона концессионного проекта, который позволит группе наработать профильный опыт реализации ГЧП-проектов и обеспечить дальнейшее присутствие на этом перспективном рынке и снизить зависимость от госзаказа. Также участие группы в капитале проектной компании позволяет ей обеспечивать лучшие условия генерального подряда, нежели чем если бы 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. Также агентство в целом положительно оценивает среднесрочные перспективы рынка регионального дорожного строительства, поддержку которому окажут ускоряющиеся темпы реализации национального проекта «Безопасные и качественные автомобильные дороги».

На финансовые показатели группы оказывает влияние волатильность, вытекающая из-за продолжительности выполняемых работ на объектах и отличающейся рентабельности разных этапов работ, а также особенностей учета выручки и себестоимости по строительным контрактам. Агентство оценивало усредненные финансовые показатели за два прошедших и два прогнозных года с 2018 по 2021 гг. Давление оказывают низкие результаты 2018 года, когда группа продемонстрировала самую низкую маржу по EBITDA – 6.8% (средняя за рассматриваемый период – 11.5%), что также приводит среднюю оценку долговую нагрузку в терминах соотношения долга к EBITDA на уровне 2.9 (на 31.12.2019 – 2.2). Усредненная процентная нагрузка в терминах уплачиваемых процентов к EBITDA за период составляет 2.6 (на 31.12.2019 – 3). Прогнозная ликвидность оценивается положительно, учитывая проектную природу привлекаемых группы банковских кредитов, умеренных вложений в поддерживающие инвестиции, и гибкие объемы инвестиций в развитие с учетом планов региональной экспансии, которые могут быть скорректированы. Агентство не предполагает распределение дивидендов в рассматриваемом периоде.

Качественная оценка ликвидности положительная с учетом планов группы по выходу на публичный рынок заимствований с ожидаемым дебютным выпуском 3х летних облигаций в объеме 3 млрд руб., что позволит группе частично сгладить пики погашения и отойти от контрактных кредитов, а также уменьшить залоговую базу. Структура кредиторов диверсифицирована – доля крупнейшего кредитора не превышает 2 EBITDA. Крупнейшими кредиторами группы являются ПАО Банк «ФК Открытие» (ruAA-, позит.) с долей в кредитном портфеле 48% и АО АКБ «НОВИКОМБАНК» (ruA-, стаб.) с долей 21%. Группа не подвержена валютному риску.

Блок корпоративных рисков оценивается агентством умеренно позитивно. Группа контролируется В. В. Калининным и М. В. Калининным в долях 70% и 30% соответственно. Качество проработки корпоративного управления находится на достаточно высоком уровне, однако агентство обращает внимание на его недавнюю полную регламентацию и ограниченный опыт применения в таком виде. Группа начала публиковать финансовую отчетность, однако в относительно поздние сроки. Промежуточная финансовая отчетность только начинает подготавливаться группой. Раскрытие операционных данных ограничено. Проработка риск-менеджмента находится на достаточном уровне, но, как и в случае с корпоративным управлением, он был регламентирован сравнительно недавно.

По данным консолидированной отчетности АО «ПСФ «Балтийский проект» по стандартам МСФО активы компании на 31.12.2019 составляли 8.3 млрд руб., капитал – 1.3 млрд руб. Выручка по итогам 2019 г. года составила 12.9 млрд руб., чистая прибыль – 737 млн руб.

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

Кредитный рейтинг присвоен АО «ПСФ «Балтийский проект» 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 нефинансовым компаниям <https://raexpert.ru/ratings/methods/current> (вступила в силу 01.09.2020).

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 «ПСФ «Балтийский проект», 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 «ПСФ «Балтийский проект» 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 «ПСФ «Балтийский проект» 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](http://www.raexpert.ru).