

АКРА ПОДТВЕРДИЛО КРЕДИТНЫЙ РЕЙТИНГ ГОСУДАРСТВЕННОЙ КОМПАНИИ «РОССИЙСКИЕ АВТОМОБИЛЬНЫЕ ДОРОГИ» НА УРОВНЕ AA(RU), ПРОГНОЗ «СТАБИЛЬНЫЙ», И ЕЕ ВЫПУСКОВ — AA(RU)

РОМАН ХРИПУНОВ

Старший аналитик, группа корпоративных
рейтингов

+7 (495) 139 04 80, доб. 171
roman.khripunov@acra-ratings.ru

АЛЕКСАНДР ГУШЧИН

Старший директор — руководитель
направления среднего бизнеса, группа
корпоративных рейтингов

+7 (495) 139 04 89
alexander.gushchin@acra-ratings.ru

Подтверждение кредитного рейтинга Государственной компании «Российские автомобильные дороги» (далее — Компания, «Автодор») на уровне паритета с рейтингом РФ минус две степени обусловлено очень сильным влиянием государства, которое обладает полным операционным и финансовым контролем над «Автодором». Деятельность Компании в сфере доверительного управления и организации строительства и реконструкции скоростных автомобильных дорог субсидируется за счет средств федерального бюджета и иных источников. Дисконт в размере двух ступеней обусловлен невысокими оценками таких субфакторов, как «социальная роль» и «роль в экономике и репутационные риски».

КЛЮЧЕВЫЕ ФАКТОРЫ ОЦЕНКИ

Очень высокая оценка степени поддержки — следствие высоких оценок таких субфакторов, как «предрасположенность к оказанию поддержки», «барьеры и ограничения», «исключительность реализуемых функций», «собственность, контроль и регулирование», а также «гарантии или иные каналы получения поддержки». Со стороны государства не существует каких-либо юридических и экономических ограничений по оказанию поддержки Компании. «Автодор» реализует исключительные функции и является государственным заказчиком по проектированию, строительству и эксплуатации скоростных автомобильных дорог, переданных в доверительное управление. Компания была создана на основании отдельного Федерального закона № 145-ФЗ от 17.07.2009 «О государственной компании «Российские автомобильные дороги» с целью реализации широкого спектра задач, в том числе: соединение скоростными автомобильными дорогами шести агломераций, а также двух крупнейших портов России; широкомасштабное привлечение частных инвестиций и переход к новой системе контрактных отношений; повышение качества жизни населения страны за счет улучшения транспортной доступности; повышение безопасности движения автомобильного транспорта по сети автомобильных дорог РФ; повышение конкурентоспособности отраслей экономики РФ на мировых рынках за счет снижения транспортной составляющей в конечной цене продукции. Государство является

единственным учредителем Компании. В состав наблюдательного совета «Автодора» — высшего органа управления Компании — входят представители различных государственных ведомств. Программа деятельности «Автодора» утверждается распоряжением Правительства Российской Федерации. Последнее распоряжение от 10.08.2023 №2168-р утверждает программу деятельности Компании до 2030 года. Невысокая оценка субфакторов «социальная роль» и «роль в экономике и репутационные риски» отражает незначительную социальную значимость «Автодора» в масштабах страны на данном этапе и несущественные финансовые последствия потенциального дефолта Компании для экономической деятельности транспортной и смежных отраслей. При этом потенциальный дефолт Компании сопряжен с большими репутационными рисками для государства, что обуславливает очень высокую вероятность обеспечения достаточности бюджетного финансирования обязательств «Автодора», в том числе в рамках концессионных соглашений.

Высокая степень зависимости от однородных факторов риска подразумевает то, что основным источником финансирования деятельности «Автодора» выступают федеральный бюджет и государственные фонды. В свою очередь, макроэкономические факторы, определяющие наполняемость доходной части бюджета страны, будут непосредственно влиять на объем выделяемых субсидий на финансирование дорожного строительства.

Комфортная структура финансирования и высокие показатели ликвидности. Агентство отмечает высокие показатели ликвидности «Автодора»: по состоянию на 31.12.2023 объем денежных средств составил 101 млрд руб., из которых 32 млрд руб. находились в Федеральном казначействе (использование только с разрешения наблюдательного совета Компании), остальные средства были размещены преимущественно в банках с государственным участием. Краткосрочный долг в размере 104 млрд руб. (без учета обязательств перед принципалом) сопоставим с объемом денежных средств на счетах Компании. За 2023 год «Автодор» разместил облигации на общую сумму 263 млрд руб., из них 134 млрд руб. на рыночных условиях по открытой подписке, остальные средства — по закрытой подписке в интересах Фонда национального благосостояния (ФНБ) и других государственных инвесторов. Совокупный объем выпущенных Компанией облигаций на 31.12.2023 составил 776 млрд руб., из них около 74% размещены за счет средств ФНБ по сниженной ставке купона и с комфортным графиком погашения. Агентство ожидает, что в 2024 году Компания привлечет в общей сложности 32 млрд руб. внебюджетного финансирования в виде рыночных выпусков облигаций, а также около 77 млрд руб. целевого финансирования из средств ФНБ.

КЛЮЧЕВЫЕ ДОПУЩЕНИЯ

- сохранение объемов выделяемых из федерального бюджета субсидий в соответствии с утвержденной программой развития Компании;
- обслуживание долговых обязательств Компании за счет средств федерального бюджета и доходов от доверительного управления.

ФАКТОРЫ ВОЗМОЖНОГО ИЗМЕНЕНИЯ ПРОГНОЗА ИЛИ РЕЙТИНГА

«Стабильный» прогноз предполагает с высокой долей вероятности неизменность рейтинга на горизонте 12–18 месяцев.

К позитивному рейтинговому действию может привести:

- повышение системной значимости Компании для государства и существенное расширение направлений ее деятельности.

К негативному рейтинговому действию может привести:

- значительное снижение объема выделяемых бюджетных субсидий на строительство скоростных автомобильных дорог, что может привести к снижению уровня системной значимости Компании.

КОМПОНЕНТЫ РЕЙТИНГА

Оценка собственной кредитоспособности (ОСК): отсутствует.

Поддержка: государство — паритет с РФ минус две ступени.

Корректировки: отсутствуют.

РЕЙТИНГИ ВЫПУСКОВ

Облигации Государственной компании «Российские автомобильные дороги» биржевые процентные бездокументарные на предъявителя, серия БО-002Р-05 (RU000A1017H9), срок погашения — 12.12.2029, объем эмиссии — 27 280 200 000 руб., — **AA(RU)**.

Облигации Государственной компании «Российские автомобильные дороги» биржевые процентные бездокументарные на предъявителя, серия БО-003Р-01 (RU000A102H91), срок погашения — 09.12.2025, объем эмиссии — 14 000 000 000 руб., — **AA(RU)**.

Облигации Государственной компании «Российские автомобильные дороги» биржевые процентные неконвертируемые бездокументарные с централизованным учетом прав, серия БО-004Р-01 (RU000A103NU9), срок погашения — 08.09.2026, объем эмиссии — 5 000 000 000 руб., — **AA(RU)**.

Облигации Государственной компании «Российские автомобильные дороги» биржевые процентные неконвертируемые бездокументарные с централизованным учетом прав, серия БО-003Р-02 (RU000A104XR2), срок погашения — 01.07.2027, объем эмиссии — 30 513 100 000 руб., — **AA(RU)**.

Облигации Государственной компании «Российские автомобильные дороги» биржевые процентные неконвертируемые бездокументарные с централизованным учетом прав, серия БО-004Р-02 (RU000A105GU8), срок погашения — 16.11.2027, объем эмиссии — 4 600 000 000 руб., — **AA(RU)**.

Облигации Государственной компании «Российские автомобильные дороги» биржевые процентные неконвертируемые бездокументарные с централизованным учетом прав, серия БО-003Р-03 (RU000A105V82), срок погашения — 12.02.2026, объем эмиссии — 4 000 000 000 руб., — **AA(RU)**.

Облигации Государственной компании «Российские автомобильные дороги» биржевые процентные неконвертируемые бездокументарные с централизованным учетом прав, серия БО-004Р-04 (RU000A106C92), срок погашения — 30.05.2028, объем эмиссии — 4 000 000 000 руб., — **AA(RU)**.

Облигации Государственной компании «Российские автомобильные дороги» биржевые процентные неконвертируемые бездокументарные с централизованным учетом прав, серия БО-005Р-01 (RU000A106FR4), срок погашения — 25.06.2026, объем эмиссии — 20 000 000 000 руб., — **AA(RU)**.

Облигации Государственной компании «Российские автомобильные дороги» биржевые процентные неконвертируемые бездокументарные с централизованным учетом прав, серия БО-005Р-02 (RU000A106J20), срок погашения — 08.07.2026, объем эмиссии — 20 000 000 000 руб., — **AA(RU)**.

Облигации Государственной компании «Российские автомобильные дороги» биржевые процентные неконвертируемые бездокументарные с централизованным учетом прав, серия БО-005Р-03 (RU000A106R53), срок погашения — 12.08.2026, объем эмиссии — 25 237 500 000 руб., — **AA(RU)**.

Облигации Государственной компании «Российские автомобильные дороги» биржевые процентные неконвертируемые бездокументарные с централизованным учетом прав, серия БО-005Р-04 (RU000A106XM8), срок погашения — 18.09.2026, объем эмиссии — 2 000 000 000 руб., — **AA(RU)**.

Обоснование. Эмиссии являются старшим необеспеченным долгом Государственной компании «Российские автомобильные дороги». По причине отсутствия структурной и контрактной субординации выпусков АКРА оценивает эти облигации как равные по очередности исполнения другим существующим и будущим необеспеченным и несубординированным обязательствам Компании. В соответствии с методологией АКРА, при использовании упрощенного подхода к оценке кредитные рейтинги эмиссий приравниваются к кредитному рейтингу Государственной компании «Российские автомобильные дороги».

РЕГУЛЯТОРНОЕ РАСКРЫТИЕ

Кредитные рейтинги Государственной компании «Российские автомобильные дороги» и облигационных выпусков Государственной компании «Российские автомобильные дороги» (RU000A1017H9, RU000A102H91, RU000A103NU9, RU000A104XR2, RU000A105GU8, RU000A105V82, RU000A106C92, RU000A106FR4, RU000A106J20, RU000A106R53, RU000A106XM8) были присвоены по национальной шкале для Российской Федерации на основе **Методологии анализа рейтингуемых лиц, связанных с государством или группой**, а также **Основных понятий, используемых Аналитическим Кредитным Рейтинговым Агентством в рейтинговой деятельности**. При присвоении кредитных рейтингов указанным выпускам также использовалась **Методология присвоения кредитных рейтингов финансовым инструментам по национальной шкале для Российской Федерации**.

Впервые кредитные рейтинги Государственной компании «Российские автомобильные дороги» и ее облигационных выпусков (RU000A1017H9, RU000A102H91, RU000A103NU9, RU000A104XR2, RU000A105GU8, RU000A105V82, RU000A106C92, RU000A106FR4, RU000A106J20, RU000A106R53, RU000A106XM8) были опубликованы АКРА 02.06.2017 и 24.12.2019, 16.12.2020, 13.09.2021, 07.07.2022, 22.11.2022, 16.02.2023, 30.10.2023, 29.06.2023, 30.10.2023, 30.10.2023 соответственно. Очередной пересмотр кредитного рейтинга и прогноза по кредитному рейтингу Государственной компании «Российские автомобильные дороги», а также кредитных рейтингов облигационных выпусков Государственной компании «Российские автомобильные дороги» (RU000A1017H9, RU000A102H91, RU000A103NU9, RU000A104XR2, RU000A105GU8, RU000A105V82, RU000A106C92, RU000A106FR4, RU000A106J20, RU000A106R53, RU000A106XM8) ожидается в течение одного года с даты опубликования настоящего пресс-релиза.

Кредитные рейтинги были присвоены на основании данных, предоставленных Государственной компанией «Российские автомобильные дороги», информации из открытых источников, а также баз данных АКРА. Рейтинговый анализ был проведен с использованием консолидированной отчетности Государственной компании «Российские автомобильные дороги» по МСФО. Кредитные рейтинги являются запрошенными, Государственная компания «Российские автомобильные дороги» принимала участие в процессе присвоения кредитных рейтингов.

При присвоении кредитных рейтингов использовалась информация, качество и достоверность которой, по мнению АКРА, являются надлежащими и достаточными для применения методологий.

АКРА оказывало Государственной компании «Российские автомобильные дороги» дополнительные услуги. Конфликты интересов в рамках процесса присвоения кредитных рейтингов выявлены не были.

(С) 2024

Аналитическое Кредитное Рейтинговое Агентство (Акционерное общество), АКРА (АО)
Москва, Большой Гнездиновский пер., д. 1, стр. 2
www.acra-ratings.ru

Аналитическое Кредитное Рейтинговое Агентство (АКРА) создано в 2015 году. Акционерами АКРА являются 27 крупнейших компаний России, представляющие финансовый и корпоративный сектора, а уставный капитал составляет более 3 млрд руб. Основная задача АКРА — предоставление качественного рейтингового продукта пользователям российского рейтингового рынка. Методологии и внутренние документы АКРА разрабатываются в соответствии с требованиями российского законодательства и с учетом лучших мировых практик в рейтинговой деятельности.

Представленная информация, включая, помимо прочего, кредитные и некредитные рейтинги, факторы рейтинговой оценки, подробные результаты кредитного анализа, методологии, модели, прогнозы, аналитические обзоры и материалы и иную информацию, размещенную на сайте АКРА (далее — Информация), а также программное обеспечение сайта и иные приложения, предназначены для использования исключительно в ознакомительных целях. Настоящая Информация не может модифицироваться, воспроизводиться, распространяться любым способом и в любой форме ни полностью, ни частично в рекламных материалах, в рамках мероприятий по связям с общественностью, в сводках новостей, в коммерческих материалах или отчетах без предварительного письменного согласия со стороны АКРА и ссылки на источник. Использование Информации в нарушение указанных требований и в незаконных целях запрещено.

Кредитные рейтинги АКРА отражают мнение АКРА относительно способности рейтингуемого лица исполнять принятые на себя финансовые обязательства или относительно кредитного риска отдельных финансовых обязательств и инструментов рейтингуемого лица на момент опубликования соответствующей Информации.

Некредитные рейтинги АКРА отражают мнение АКРА о некоторых некредитных рисках, принимаемых на себя заинтересованными лицами при взаимодействии с рейтингуемым лицом.

Присваиваемые кредитные и некредитные рейтинги отражают всю относящуюся к рейтингуемому лицу и находящуюся в распоряжении АКРА существенную информацию (включая информацию, полученную от третьих лиц), качество и достоверность которой АКРА сочло надлежащими. АКРА не несет ответственности за достоверность информации, предоставленной клиентами или связанными третьими сторонами. АКРА не осуществляет аудита или иной проверки представленных данных и не несет ответственности за их точность и полноту. АКРА проводит рейтинговый анализ представленной клиентами информации с использованием собственных методологий. Тексты утвержденных методологий доступны на сайте АКРА по адресу: www.acra-ratings.ru/criteria.

Единственным источником, отражающим актуальную Информацию, в том числе о кредитных и некредитных рейтингах, присваиваемых АКРА, является официальный интернет-сайт АКРА — www.acra-ratings.ru. Информация представляется на условии «как есть».

Информация должна рассматриваться пользователями исключительно как мнение АКРА и не является советом, рекомендацией, предложением покупать, держать или продавать ценные бумаги или любые финансовые инструменты, офертой или рекламой.

АКРА, его работники, а также аффилированные с АКРА лица (далее — Стороны АКРА) не предоставляют никакой выраженной в какой-либо форме или каким-либо образом непосредственной или подразумеваемой гарантии в отношении точности, своевременности, полноты или пригодности Информации для принятия инвестиционных или каких-либо иных решений. АКРА не выполняет функции фидуциария, аудитора, инвестиционного или финансового консультанта. Информация должна расцениваться исключительно как один из факторов, влияющих на инвестиционное или иное бизнес-решение, принимаемое любым лицом, использующим ее. Каждому из таких лиц необходимо провести собственное исследование и дать собственную оценку участнику финансового рынка, а также эмитенту и его долговым обязательствам, которые могут рассматриваться в качестве объекта покупки, продажи или владения. Пользователи Информации должны принимать решения самостоятельно, привлекая собственных независимых консультантов, если сочтут это необходимым.

Стороны АКРА не несут ответственности за любые действия, совершенные пользователями на основе данной Информации. Стороны АКРА ни при каких обстоятельствах не несут ответственности за любые прямые, косвенные или случайные убытки и издержки, возникшие у пользователей в связи с интерпретациями, выводами, рекомендациями и иными действиями третьих лиц, прямо или косвенно связанными с такой информацией.

Информация, предоставляемая АКРА, актуальна на дату подготовки и опубликования материалов и может изменяться АКРА в дальнейшем. АКРА не обязано обновлять, изменять, дополнять Информацию или уведомлять кого-либо об этом, если это не было зафиксировано отдельно в письменном соглашении или не требуется в соответствии с законодательством Российской Федерации.

АКРА не оказывает консультационных услуг. АКРА может оказывать дополнительные услуги, если это не создает конфликта интересов с рейтинговой деятельностью.

АКРА и его работники предпринимаяют все разумные меры для защиты всей имеющейся в их распоряжении конфиденциальной и/или иной существенной непубличной информации от мошеннических действий, кражи, неправомерного использования или непреднамеренного раскрытия. АКРА обеспечивает защиту конфиденциальной информации, полученной в процессе деятельности, в соответствии с требованиями законодательства Российской Федерации.