

АКРА ПОДТВЕРДИЛО КРЕДИТНЫЙ РЕЙТИНГ ГРУППЫ «ВИС» (АО) НА УРОВНЕ A(RU), ПРОГНОЗ «СТАБИЛЬНЫЙ», И ВЫПУСКА ОБЛИГАЦИЙ ООО «ВИС ФИНАНС» — НА УРОВНЕ A(RU)

ДЕНИС КРАСНОВСКИЙ

Заместитель директора, группа корпоративных
рейтингов

+7 (495) 139 04 80, доб. 188
denis.krasnovskiy@acra-ratings.ru

АЛЕКСАНДР ГУШИН

Старший директор — руководитель
направления среднего бизнеса, группа
корпоративных рейтингов

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

Кредитный рейтинг Группы «ВИС» (АО) (далее — Группа «ВИС», Группа) обусловлен ее сильным бизнес-профилем и устойчивой рыночной позицией. Помимо этого, региональная диверсификация операционной деятельности Группы оценивается как хорошая. Финансовый риск-профиль Группы характеризуется низкой долговой нагрузкой и высоким уровнем рентабельности. Кроме того, у Группы хорошие позиции по ликвидности и свободный денежный поток (FCF). Сдерживающее влияние на уровень рейтинга, согласно методологии АКРА, оказывают средний размер бизнеса Группы «ВИС» относительно крупнейших российских компаний, отраслевые риски и средний уровень обслуживания долга. Отрасль инфраструктурного строительства, в которой Группа реализует проекты государственно-частного партнерства (ГЧП), является высокорисковой по классификации АКРА, что оказывает существенное давление на уровень рейтинга. В то же время, по мнению Агентства, дорожное строительство является наименее рискованным сегментом этой отрасли. Частичному снижению уровня отраслевого риска способствует тот факт, что практически весь портфель Группы приходится на проекты ГЧП, где риски, сопряженные с инфраструктурным строительством, ограничены структурой соглашений о ГЧП.

Группа «ВИС» — инвестиционный инфраструктурный холдинг. Группа ввела в эксплуатацию более 100 инфраструктурных объектов на территории России и Европы и на текущий момент обладает одним из крупнейших в стране портфелей концессий и соглашений о ГЧП. К ним относятся такие крупные и знаковые проекты, как строительство и эксплуатация автодороги «Обход Хабаровска», скоростной хорды в Московской области, мостовых переходов через реку Обь в Новосибирске, через реку Лену в районе Якутска и через Калининградский залив, а также несколько крупных объектов социальной инфраструктуры в нескольких регионах.

КЛЮЧЕВЫЕ ФАКТОРЫ ОЦЕНКИ

Сильный бизнес-профиль и хорошая географическая диверсификация. Деятельность Группы «ВИС» сфокусирована на реализации проектов ГЧП, включая концессии, и осуществлении в рамках них полного комплекса работ от предварительной подготовки проекта и его финансового закрытия до ввода объектов и осуществления их коммерческой и технической эксплуатации. Большую часть проектов в портфеле Группы составляет транспортная инфраструктура (дороги, мосты). Кроме того, в нем присутствуют

социальные объекты (школы, детские сады, медицинские учреждения и объекты культуры, такие как Государственная филармония и Арктический центр эпоса и искусств в Якутске). У строительного дивизиона Группы есть опыт строительства крупных объектов разного профиля (энергоблоки для электростанций, железнодорожный и речной вокзалы, детские сады и дворцы спорта), а также транспортной инфраструктуры. В 2022 году официально запущено движение в рамках первого крупного дорожно-строительного проекта Группы (автодорога «Обход Хабаровска»). База подписанных контрактов свидетельствует о том, что строительный дивизион Группы будет обеспечен объемами строительно-монтажных работ на срок более трех лет. Бэклог Группы на текущий момент составляет 571 млрд руб. Публичной стороной в проектах ГЧП Группы выступают российские регионы с высоким кредитным качеством, при этом концентрация на крупном заказчике отсутствует. С 2023 года наблюдается рост доли субподрядных работ в себестоимости Компании, что связано с реализацией масштабных инвестиционных проектов.

География присутствия Группы «ВИС» обширна и охватывает Республику Саха (Якутия), Московскую область, Новосибирскую область, Хабаровский край, Забайкальский край, Калининградскую область, Ханты-Мансийский автономный округ — Югру и Ямало-Ненецкий автономный округ.

Корпоративное управление. Стратегия Группы носит консервативный характер и предусматривает реализацию крупных и выгодных проектов в регионах с достаточным уровнем финансирования. Группа активно реализует проекты ГЧП, включая концессионное направление. Конечный бенефициар принимает непосредственное участие в деятельности Группы. Наблюдаемая подверженность валютным и процентным рискам низкая. В состав Группы «ВИС» входит большое количество юридических лиц, однако это связано с производственной необходимостью и спецификой деятельности, в том числе по проектам ГЧП. Группа формирует финансовую отчетность по МСФО, по мнению АКРА, приемлемого качества, публикует ее в открытом доступе, организует конференц-звонки и презентации для инвесторов и аналитиков.

Низкая долговая нагрузка и среднее покрытие долга. При определении долговой нагрузки АКРА оперирует показателем скорректированного долга, который не включает в себя долг по концессионным соглашениям и соглашениям о ГЧП. Это связано с тем, что, согласно условиям концессионных соглашений и соглашений о ГЧП, которые реализует Группа, старший (банковский) долг и младший долг (вклад концессионера, частного партнера) подлежат полному возмещению в случае досрочного расторжения концессионных соглашений, соглашений о ГЧП. Принимая во внимание активное использование Группой операционной аренды в целях сопоставимости кредитных рейтингов при разных моделях владения активами, АКРА применяет показатель оценки долговой нагрузки и покрытия долга, учитывающие расходы на операционную аренду, а именно скорректированный на операционную аренду общий долг к FFO до фиксированных платежей (процентные платежи и расходы на операционную аренду) и FFO до фиксированных платежей к фиксированным платежам.

По состоянию на конец 2023 года отношение скорректированного общего долга к FFO до фиксированных платежей находилось на уровне 0,6х. По оценкам АКРА, в 2024–2026 годах значение данного показателя останется на уровне, близком к текущему.

По состоянию на 30.04.2024 структура корпоративной задолженности Группы была представлена облигациями, банковскими кредитами, займами от связанных сторон и лизинговыми обязательствами, при этом облигации занимают большую часть долгового портфеля. Практически весь долг Группы представлен в рублях по фиксированным ставкам.

По состоянию на конец 2023 года отношение FFO до фиксированных платежей к фиксированным платежам находилось на уровне 6,4х.

Уверенные позиции в отрасли и высокий уровень рентабельности. По результатам 2023 года показатель FFO Группы до чистых процентных платежей и налогов составил 11,3 млрд руб. По прогнозам АКРА, в 2024–2026 годах средневзвешенное значение данного показателя составит около 14 млрд руб. Подобная динамика объясняется поступлениями в рамках масштабных концессионных проектов. Общий объем строительно-монтажных и проектных работ к выполнению в портфеле проектов Группы составляет 380 млрд руб., что соответствует хорошей оценке по данному фактору. По результатам 2024–2026 годов АКРА ожидает сохранения рентабельности Группы по FFO до чистых процентных платежей и налогов на текущем уровне. Указанная динамика обусловлена реализацией Группой крупных проектов, в том числе в сфере транспортной инфраструктуры: эксплуатационная стадия проекта строительства дороги «Обход Хабаровска» и инвестиционные стадии проектов по строительству автодороги «Виноградово — Болтино — Тарасовка», мостов через реки Лена и Обь, Калининградский залив.

Хорошие ликвидность и FCF. С учетом остатков денежных средств на счетах и депозитах Группы АКРА ожидает, что коэффициент краткосрочной ликвидности Группы по итогам 2024 года превысит 1,5х. Качественная оценка ликвидности находится на высоком уровне: Группа преимущественно привлекает финансирование от крупнейших банков (в основном входящих в первую пятерку), а также выпускает публичный долг. В 2024 году Группа дебютировала с выпуском цифровых финансовых активов. По прогнозам АКРА, в 2024–2026 годах средневзвешенное значение FCF Группы будет находиться в положительной зоне.

КЛЮЧЕВЫЕ ДОПУЩЕНИЯ

- реализация Группой всех заключенных соглашений о ГЧП и концессий в соответствии с заявленными сроками и объемами;
- ежегодный рост себестоимости, не превышающий роста выручки;
- соответствие уровня расходов Группы на выплату дивидендов заявленным срокам и объемам;
- выполнение в срок и в полном объеме обязательств в рамках ГЧП-проектов, включая концессии, всеми сторонами соглашений.

ФАКТОРЫ ВОЗМОЖНОГО ИЗМЕНЕНИЯ ПРОГНОЗА ИЛИ РЕЙТИНГА

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

К позитивному рейтинговому действию могут привести:

- рост взвешенного значения показателя FFO до чистых процентных платежей и налогов выше 30 млрд руб.;
- поддержание взвешенного отношения FFO до фиксированных платежей к фиксированным платежам выше 5х при одновременном поддержании взвешенного отношения скорректированного общего долга к FFO до фиксированных платежей ниже 1х.

К негативному рейтинговому действию могут привести:

- снижение показателя FFO до чистых процентных платежей и налогов ниже 5 млрд руб. при одновременном снижении рентабельности по FFO до чистых процентных платежей и налогов ниже 8%;
- рост отношения скорректированного общего долга к FFO до фиксированных платежей выше 1x при одновременном снижении отношения FFO до фиксированных платежей к фиксированным платежам ниже 2,5x;
- исключение из ГЧП-контрактов, включая концессионные соглашения, условия о полной компенсации старшего и младшего долга при их досрочном расторжении;
- невыполнение в срок и в полном объеме обязательств в рамках ГЧП-проектов, включая концессии, всеми сторонами соглашений;
- существенное ухудшение доступа к внешним источникам ликвидности.

КОМПОНЕНТЫ РЕЙТИНГА

Оценка собственной кредитоспособности (ОСК): **а**.

Корректировки: отсутствуют.

РЕЙТИНГИ ВЫПУСКОВ

Облигации ООО «ВИС ФИНАНС», серия БО-П01 (RU000A102952), дата погашения — 12.10.2027, дата оферты — 20.10.2023, объем эмиссии — 2,5 млрд руб., — **A(RU)**.

Обоснование кредитного рейтинга. Эмиссия является, согласно методологии АКРА, старшим необеспеченным долгом ООО «ВИС ФИНАНС», который обеспечивается солидарным поручительством Группы «ВИС». По причине отсутствия поручительств от основных операционных компаний, входящих в Группу «ВИС», АКРА использовало детальный подход для оценки уровня возмещения потерь. В соответствии с ним и согласно методологии Агентства, уровень возмещения по эмиссии относится к первой категории, в связи с чем кредитный рейтинг эмиссии приравнивается к кредитному рейтингу поручителя — A(RU).

РЕГУЛЯТОРНОЕ РАСКРЫТИЕ

Кредитные рейтинги Группы «ВИС» (АО) и выпуска облигаций ООО «ВИС ФИНАНС» (RU000A102952) были присвоены по национальной шкале для Российской Федерации на основе [Методологии присвоения кредитных рейтингов нефинансовым компаниям по национальной шкале для Российской Федерации](#), а также [Основных понятий, используемых Аналитическим Кредитным Рейтинговым Агентством в рейтинговой деятельности](#). При присвоении кредитного рейтинга указанному выпуску также использовалась [Методология присвоения кредитных рейтингов финансовым инструментам по национальной шкале для Российской Федерации](#).

Впервые кредитный рейтинг Группы «ВИС» (АО) был опубликован АКРА 21.08.2020, кредитный рейтинг выпуска облигаций ООО «ВИС ФИНАНС» (RU000A102952) — 20.10.2020. Очередной пересмотр кредитного рейтинга и прогноза по кредитному рейтингу Группы «ВИС» (АО) и кредитного рейтинга облигационного выпуска ООО «ВИС ФИНАНС» (RU000A102952) ожидается в течение одного года с даты опубликования настоящего пресс-релиза.

Кредитные рейтинги были присвоены на основании данных, предоставленных Группой «ВИС» (АО), информации из открытых источников, а также баз данных АКРА. Кредитные рейтинги являются запрошенными, Группа «ВИС» (АО) 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 не оказывало ООО «ВИС ФИНАНС» дополнительных услуг и оказывало дополнительные услуги Группе «ВИС» (АО). 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.