

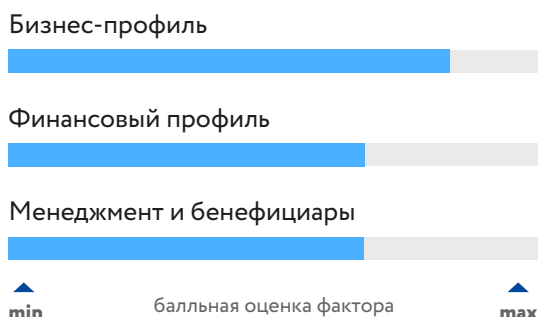
НКР присвоило АО «МИСК» кредитный рейтинг A-.ru со стабильным прогнозом

Структура рейтинга

БОСК ¹	a-
ОСК	a-.ru
Внешнее влияние	—
Кредитный рейтинг	A-.ru
Прогноз	стабильный

¹ Базовая оценка собственной кредитоспособности

Структура БОСК



Рейтинговое агентство НКР присвоило АО «МИСК» (далее – «МИСК», «компания») кредитный рейтинг A-.ru со стабильным прогнозом.

Резюме

- Положительное влияние на оценку бизнес-профиля «МИСК» оказывают значительные позиции компании на рынке инфраструктурного строительства Московского региона, умеренный потенциал роста и высокая устойчивость основного рынка присутствия.
- Оценка бизнес-профиля компании также учитывает достаточные уровни операционного рычага и обеспеченности ресурсами, низкую концентрацию активов и поставщиков.
- Финансовый профиль компании характеризуется низкой долговой нагрузкой, высоким уровнем обслуживания долга и умеренной ликвидностью. Давление на оценку финансового профиля оказывают невысокие оценки рентабельности и структуры фондирования.
- Сдерживающее влияние на оценку качества управления оказывают отсутствие групповой отчетности по МСФО, отсутствие совета директоров и невысокий уровень регламентации корпоративного управления.

Информация о рейтингуемом лице

АО «МИСК» – основная операционная компания холдинга МИСК, инженерно-строительное предприятие, которое специализируется на строительстве и реконструкции крупных столичных объектов инфраструктуры: дорог и транспортных развязок, тоннелей, гидротехнических подземных сооружений, культурных объектов, объектов здравоохранения. Заказчики компании – государственные учреждения Москвы и Московской области.

Ключевые финансовые показатели

Показатель, млн руб.	2022 г.	2023 г.
Выручка	23 313	26 677
OIBDA ²	846	1 504
Чистая прибыль	242	300
Активы, всего	23 262	32 702
Совокупный долг	1 163	193
Собственный капитал	1 465	1 528

² Операционная прибыль до вычета амортизации основных средств и нематериальных активов

Источники: отчетность компании по РСБУ; расчёты НКР

Ведущий рейтинговый аналитик:

Александр Диваков

alexander.divakov@ratings.ru

Обоснование рейтингового действия

ФАКТОРЫ, ОПРЕДЕЛИВШИЕ УРОВЕНЬ БОСК: а-

Лидирующие рыночные позиции на устойчивом рынке присутствия

Положительное влияние на оценку бизнес-профиля «МИСК» оказывают значительные позиции компании на рынке инфраструктурного строительства Московского региона, умеренный потенциал роста и высокая устойчивость ключевого рынка присутствия, где компания занимает около 20%. В целом НКР рассматривает систематический риск бизнес-профиля компании как низкий.

Агентство позитивно оценивает потенциал дальнейшего роста рынка присутствия «МИСК». Бюджет Москва, выделяемый на обустройство транспортной инфраструктуры, объектов здравоохранения и пр., растёт умеренными темпами, и в ближайшие 3 года его снижение не планируется. Положительное влияние на оценку бизнес-профиля оказывает и высокая законтрактованность будущей выручки.

Специфический риск компании НКР также оценивает как низкий, учитывая хороший уровень операционного рычага, высокую обеспеченность ресурсами, низкую концентрацию активов и поставщиков.

Низкая долговая нагрузка при невысокой рентабельности

Финансовый профиль компании характеризуется низкой долговой нагрузкой, высоким уровнем обслуживания долга и умеренной ликвидностью. Вместе с тем давление на его оценку оказывают невысокие оценки рентабельности и структуры фондирования.

Низкая долговая нагрузка компании обусловлена тем, что более 90% её операционных затрат финансируются авансами по контрактам. «МИСК» практически не привлекает инвестиционных кредитов, пользуясь только краткосрочными кредитными линиями для покрытия кратковременных кассовых разрывов.

Коэффициент долговой нагрузки (совокупный долг/OIBDA), рассчитанный в соответствии с методологией агентства, в 2022 году составлял 1,4, а в 2023 году снизился до 0,1. Совокупный долг был в основном представлен долгосрочными обязательствами по лизингу. По итогам 2024 года уровень долговой нагрузки, по оценкам НКР, уменьшится до 0,01 в результате сокращения лизинговых обязательств.

Запас прочности по обслуживанию долга также находится на очень высоком уровне: покрытие краткосрочных обязательств и процентов по кредитам и займам «МИСК» операционной прибылью (OIBDA) и остатками денежных средств на счетах выросло с 8,7 на 31.12.2022 г. до 16,7 на 31.12.2023 г. в связи с тем, что в 2023 году компания использовала краткосрочные кредиты в меньшем размере, чем годом ранее. В 2024 году коэффициент обслуживания долга, как ожидается, увеличится до 18,0.

НКР оценивает ликвидность компании как умеренную: с учётом невыбранных лимитов по кредитным линиям банков показатель абсолютной ликвидности составлял 47% на 31.12.2023 г., показатель текущей ликвидности — 89%.

При этом рентабельность компании остаётся невысокой: рентабельность по операционной прибыли в 2023 году составила 6% и прогнозируется на таком же уровне в 2024 году, что обусловлено низкой маржинальностью госконтрактов и опережающими темпами инфляции в сравнении с ростом цен, фиксируемых в контрактах. Рентабельность активов по чистой прибыли в 2023 году равнялась 1%, в 2024 году ожидается её сохранение на сопоставимом уровне.

В источниках финансирования преобладают авансы, полученные от заказчиков, в связи с чем собственный капитал на 31.12.2023 г. составлял всего 5% пассивов компании.

Низкие акционерные риски и отсутствие отчётности по МСФО

Оценка субфактора «Акционерные риски» учитывает прозрачность для НКР структуры бенефициарного владения «МИСК» и отсутствие репутационных рисков.

НКР принимает во внимание наличие в компании политики по управлению рисками и значительный опыт топ-менеджмента.

В то же время агентство отмечает, что оценку корпоративного управления компании ограничивает отсутствие отчётности по МСФО и совета директоров. Оценка качества стратегического планирования учитывает среднесрочный характер финансовой модели компании.

Кредитная история компании в банках положительная.

РЕЗУЛЬТАТЫ ПРИМЕНЕНИЯ МОДИФИКАТОРОВ

Стресс-тестирование в условиях негативных рыночных тенденций (макрофинансовый стресс, негативные события в отрасли функционирования компании) не оказало существенного влияния на уровень БОСК компании.

С учётом влияния модификаторов ОСК установлена на уровне а-.ru.

ОЦЕНКА ВНЕШНЕГО ВЛИЯНИЯ

НКР не учитывает вероятность экстраординарной поддержки со стороны ключевых бенефициаров.

Кредитный рейтинг АО «МИСК» присвоен на уровне А-.ru.

ФАКТОРЫ, СПОСОБНЫЕ ПРИВЕСТИ К ИЗМЕНЕНИЮ РЕЙТИНГА

К повышению кредитного рейтинга или улучшению прогноза могут привести улучшение показателей рентабельности компании, увеличение доли собственных средств в структуре фондирования, формирование совета директоров и переход к подготовке отчётности по стандартам МСФО.

Кредитный рейтинг может быть снижен, или прогноз может быть ухудшен в случае значительного сокращения контрактной базы, снижения доли рынка, уменьшения ликвидности либо существенного наращивания долговой и процентной нагрузки.

РЕГУЛЯТОРНОЕ РАСКРЫТИЕ

При присвоении кредитного рейтинга АО «МИСК» использовались [Методология присвоения кредитных рейтингов по национальной шкале для Российской Федерации нефинансовым компаниям](#), [Основные понятия, используемые обществом с ограниченной ответственностью «Национальные Кредитные Рейтинги» в методологической и рейтинговой деятельности](#), и [Оценка внешнего влияния при присвоении кредитных рейтингов по национальной шкале для Российской Федерации](#). Кредитный рейтинг присвоен по национальной рейтинговой шкале.

Присвоение кредитного рейтинга и определение прогноза по кредитному рейтингу основываются на информации, предоставленной АО «МИСК», а также на данных и материалах, взятых из публичных источников.

Фактов и событий, позволяющих усомниться в корректности и достоверности предоставленных данных, зафиксировано не было. Кредитный рейтинг присваивается впервые и является запрошенным, АО «МИСК» принимало участие в процессе присвоения кредитного рейтинга.

Пересмотр кредитного рейтинга и прогноза по кредитному рейтингу ожидается не позднее календарного года с даты публикации настоящего пресс-релиза.

НКР не оказывало АО «МИСК» дополнительных услуг.

Конфликтов интересов в процессе присвоения кредитного рейтинга и определения прогноза по кредитному рейтингу АО «МИСК» зафиксировано не было.

© 2024 ООО «НКР».

Ограничение
ответственности

Все материалы, автором которых выступает общество с ограниченной ответственностью «Национальные Кредитные Рейтинги» (далее — ООО «НКР»), являются интеллектуальной собственностью ООО «НКР» и/или его лицензиаров и защищены законом. Представленная [на сайте ООО «НКР» в сети Интернет](#) информация предназначена для использования исключительно в ознакомительных целях.

Вся информация о присвоенных ООО «НКР» кредитных рейтингах и/или прогнозах по кредитным рейтингам, предоставленная [на сайте ООО «НКР» в сети Интернет](#), получена ООО «НКР» из источников, которые, по его мнению, являются точными и надёжными. ООО «НКР» не осуществляет проверку представленной информации и не несёт ответственности за достоверность и полноту информации, предоставленной контрагентами или связанными с ними третьими лицами.

ООО «НКР» не несёт ответственности за любые прямые, косвенные, частичные убытки, затраты, расходы, судебные издержки или иного рода убытки или расходы (включая недополученную прибыль) в связи с любым использованием информации, автором которой является ООО «НКР».

Любая информация, являющаяся мнением кредитного рейтингового агентства, включая кредитные рейтинги и прогнозы по кредитным рейтингам, является актуальной на момент её публикации, не является гарантией получения прибыли и не служит призывом к действию, должна рассматриваться исключительно как рекомендация для достижения инвестиционных целей.

Кредитные рейтинги и прогнозы по кредитным рейтингам отражают мнение ООО «НКР» относительно способности рейтингуемого лица исполнять принятые на себя финансовые обязательства (кредитоспособность, финансовая надёжность, финансовая устойчивость) и/или относительно кредитного риска его отдельных финансовых обязательств или финансовых инструментов рейтингуемого лица на момент публикации соответствующей информации.

Воспроизведение и распространение информации, автором которой является ООО «НКР», любым способом и в любой форме запрещено, кроме как с предварительного письменного согласия ООО «НКР» и с учётом согласованных им условий. Использование указанной информации в нарушение указанных требований запрещено.

Любая информация, размещённая [на сайте ООО «НКР»](#), включая кредитные рейтинги и прогнозы по кредитным рейтингам, аналитические обзоры и материалы, методологии, запрещена к изменению, ранжированию.

Содержимое не может быть использовано для каких-либо незаконных или несанкционированных целей или целей, запрещённых законодательством Российской Федерации.

Кредитные рейтинги и прогнозы по кредитным рейтингам доступны [на официальном сайте ООО «НКР» в сети Интернет](#).