

# НКР подтвердило кредитный рейтинг «МаксимаТелеком» на уровне А-.ru со стабильным прогнозом

## Структура рейтинга

БОСК <sup>1</sup>	bb
ОСК	bb.ru
Внешнее влияние	+5 уровней
<b>Кредитный рейтинг</b>	<b>А-.ru</b>
<b>Прогноз</b>	<b>стабильный</b>

<sup>1</sup> Базовая оценка собственной кредитоспособности

## Структура БОСК



Ведущий рейтинговый аналитик:

**Ольга Домбровская**

[olga.dombrovskaya@ratings.ru](mailto:olga.dombrovskaya@ratings.ru)

Рейтинговое агентство НКР подтвердило кредитный рейтинг АО «МаксимаТелеком» (далее — «МаксимаТелеком», «компания») на уровне А-.ru со стабильным прогнозом.

## Резюме

- Кредитный рейтинг компании остался без изменений благодаря высокому уровню экстраординарной поддержки со стороны контролирующего лица — ПАО «Ростелеком». Вместе с тем оценка собственной кредитоспособности (ОСК) «МаксимаТелеком» понижена с bbb-.ru до bb.ru, что обусловлено ослаблением показателей финансового профиля на фоне операционной трансформации, произошедшей в 2023 году.
- Компания сохраняет сильные рыночные позиции в Москве, участвует в реализуемых столичной мэрией проектах цифровизации городской среды и транспортного комплекса, а также бизнес-центров и организаций, предоставляющих своим клиентам Wi-Fi с авторизацией.
- Операционный убыток, отрицательные чистые активы и высокая долговая нагрузка, обусловленные смещением сроков реализации ряда проектов, а также ограничением маржинальности государственных контрактов, компенсируются акционерными займами, которые постепенно замещают рыночный долг.
- НКР ожидает, что в случае реализации отложенных проектов в 2025–2026 годах, операционная доходность компании продемонстрирует позитивную динамику и вернется в положительную зону.
- Высокая оценка фактора «Менеджмент и бенефициары» обусловлена возросшей прозрачностью структуры владения и повышением качества корпоративного управления после смены акционеров.
- Кредитный рейтинг «МаксимаТелеком» присвоен на 5 уровней выше оценки собственной кредитоспособности (ОСК), поскольку учитывает возможную экстраординарную поддержку со стороны контролирующего лица.

## Информация о рейтингуемом лице

АО «МаксимаТелеком» предоставляет телекоммуникационные и ИТ-услуги для государственного и бизнес-сегментов в сфере цифровизации транспортного комплекса и городского хозяйства. «МаксимаТелеком» является оператором единого Wi-Fi пространства в общественном транспорте и на стационарных объектах городской инфраструктуры Москвы.

АО «Макомнет» (находится под контролем ПАО «Ростелеком») принадлежат 100% акций АО «МаксимаТелеком».

## Ключевые финансовые показатели

Показатель, млн руб.	12 мес. по 30.06.23 г.	12 мес. по 30.06.24 г.
Выручка	12 927	1 837
OIBDA <sup>2</sup>	800	-72,6
Чистая прибыль	-272	-1 452
Активы, всего	4 801	4 793
Совокупный долг (частично без учёта займов с особыми условиями) <sup>3</sup>	5 652	2 600
Собственный капитал (с учётом займов с особыми условиями) <sup>3</sup>	-2 368	1 127

<sup>2</sup> Операционная прибыль до вычета амортизации основных средств и нематериальных активов, скорректированная на прочие доходы и расходы, которые, по мнению агентства, носят разовый характер

<sup>3</sup> Совокупный долг уменьшался, а собственный капитал увеличивался на сумму займов с особыми условиями в соответствии с методологией НКР

Источники: отчётность компании по МСФО; расчёты НКР

## Обоснование рейтингового действия

### ФАКТОРЫ, ОПРЕДЕЛИВШИЕ УРОВЕНЬ БОСК: bb

#### Высокий потенциал рынка, стабильная рыночная позиция и слабый операционный рычаг

Позиции «МаксимаТелеком» на основном для компании рынке высокотехнологичных проектов цифровизации московской городской инфраструктуры оказывают положительное влияние на оценку её собственной кредитоспособности.

Оценку бизнес-профиля сдерживают низкая диверсификация потребителей (подавляющая часть клиентской базы приходится на сегмент B2G) и невысокие показатели операционного рычага, которые обусловлены ограничениями маржинальности деятельности компании в рамках госконтрактов.

Проекты и услуги компании глубоко интегрированы в управленческие и технологические процес-

сы клиентов, в связи с чем вероятность появления на горизонте до трёх лет новых игроков, способных существенно ухудшить рыночные позиции «МаксимаТелеком», рассматривается как низкая.

Цифровизация городской инфраструктуры и транспортного комплекса является приоритетом исполнительных властей Москвы на основных рынках присутствия «МаксимаТелеком», поэтому НКР положительно оценивает потенциал их роста.

#### Высокая долговая нагрузка и убыточность при усилении структуры фондирования

Выручка «МаксимаТелеком» за 12 месяцев, завершившихся 30.06.2024 г., существенно сократилась (с 12,9 млрд руб. до 1,8 млрд руб.) в связи с уходом инфраструктурной интеграции как составляющей бизнеса, а также с увеличением срока реализации ряда инфраструктурных проектов. В этом же периоде OIBDA и чистый финансовый результат компании были отрицательными, что стало

одной из основных причин изменения оценок обслуживания долга на минимальные согласно методологии НКР. По оценкам агентства, в случае успешного завершения отложенных проектов в следующие 12 месяцев (по 30.06.2025 г.) выручка может увеличиться до 3,1 млрд руб., а OIBDA вернётся к положительным значениям и превысит 200 млн руб.

После передачи компании новым владельцам облигационные заимствования постепенно заменяются акционерными, обязательства приобретают долгосрочный характер. Абсолютная величина долговых обязательств компании (до учёта займов с особыми условиями) пока растёт, поскольку при нынешних значениях рентабельности «МаксимаТелеком» не может амортизировать акционерный долг и выплачивать по нему проценты (они капитализируются). Однако совокупный долг, рассчитанный согласно методологии НКР (с учётом займов с особыми условиями), снижается. Соответственно, долговая нагрузка, рассчитанная по методологии НКР как отношение совокупного долга к OIBDA, составила 7,1 на 30.06.2023 г. К 30.06.2025 г. НКР ожидает роста долговой нагрузки до 8.

Оценки ликвидности и структуры капитала повысились благодаря замене краткосрочных внешних заимствований долгосрочными акционерными, и НКР ожидает их дальнейшего улучшения. Покрытие текущих обязательств увеличилось с 15% на 30.06.2023 г. до 51% на 30.06.2024 г. Собственный капитал «МаксимаТелеком» с учётом корректировок НКР (займы с особыми условиями) по состоянию на 30.06.2023 г. был отрицательным, но к 30.06.2024 г. скорректированная величина стала положительной и составляла 24% пассивов.

### **Положительное влияние бенефициара на качество корпоративного управления**

Смена акционеров существенно повысила прозрачность структуры владения и оказала положительное влияние на оценки фактора «Менеджмент и бенефициары», включая оценки акционерных рисков.

Тесная интеграция бизнес-процессов компании и контролирующего лица (ПАО «Ростелеком») позволяет высоко оценить стандарты качества корпоративного управления. В частности, казначейская функция «МаксимаТелеком» была совмещена с казначейской функцией ПАО «Ростелеком»; обновлён ряд документов, включая положения об общем собрании акционеров, совете директоров, ревизионной комиссии и политику управления рисками.

Агентство положительно оценивает кредитную историю компании и качество её платёжной дисциплины.

Уровень детализации стратегии оценивается как средний, «МаксимаТелеком» предоставила прогнозную модель до 2027 года.

### **РЕЗУЛЬТАТЫ ПРИМЕНЕНИЯ МОДИФИКАТОРОВ**

Стресс-тестирование в условиях негативных рыночных тенденций, влекущих за собой значительное снижение выручки и операционной прибыли при сохранении объёма долга, не оказало существенного влияния на уровень БОСК.

С учётом влияния модификаторов ОСК установлена на уровне bb.ru.

### **ОЦЕНКА ВНЕШНЕГО ВЛИЯНИЯ**

В соответствии с методологией НКР в качестве поддерживающего лица рассматривается ПАО «Ростелеком», которое контролирует АО «МаксимаТелеком» и характеризуется высоким уровнем собственной кредитоспособности (ОСК согласно методологии НКР aa.ru).

Высокая вероятность экстраординарной поддержки АО «МаксимаТелеком» со стороны контролирующего лица обусловлена сочетанием оценок таких параметров, как доля поддерживающего лица, его уровень собственной кредитоспособности, качество контроля и механизмов влияния на АО «МаксимаТелеком», а также располагаемый финансовый ресурс.

ПАО «Ростелеком» продемонстрировало способность своевременно оказывать финансовую поддержку компании на примере прохождения оферты по облигационному выпуску в размере 3 млрд руб. в июле 2023 года, а также в размере 2,5 млрд руб. в первом полугодии 2024 года, предоставив акционерные займы в размере соответствующих оферт. НКР ожидает, что ПАО «Ростелеком» продолжит оказывать необходимую финансовую поддержку АО «МаксимаТелеком» в долгосрочной перспективе.

В связи с этим АО «МаксимаТелеком» присвоен кредитный рейтинг на пять ступеней выше его ОСК – на уровне А-.ru.

## ФАКТОРЫ, СПОСОБНЫЕ ПРИВЕСТИ К ИЗМЕНЕНИЮ РЕЙТИНГА

К повышению кредитного рейтинга или улучшению прогноза может привести улучшение операционных и финансовых показателей компании, способных положительно повлиять на её ОСК.

Кредитный рейтинг может быть снижен, или прогноз может быть ухудшен в случае, если плановые показатели долговой нагрузки не будут достигнуты, а показатели рентабельности деятельности и ликвидности останутся устойчиво слабыми в долгосрочной перспективе.

## РЕГУЛЯТОРНОЕ РАСКРЫТИЕ

При присвоении кредитного рейтинга АО «МаксимаТелеком» 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.

Кредитный рейтинг АО «МаксимаТелеком» был впервые опубликован 18.02.2021 г.

Присвоение кредитного рейтинга и определение прогноза по кредитному рейтингу основываются на информации, предоставленной АО «МаксимаТелеком», 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 является запрошенным, АО «МаксимаТелеком» принимало участие в процессе присвоения кредитного рейтинга.

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

НКР не оказывало АО «МаксимаТелеком» дополнительных услуг.

Конфликтов интересов в процессе присвоения кредитного рейтинга и определения прогноза по кредитному рейтингу АО «МаксимаТелеком» 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](#).