

НКР присвоило «МаксимаТелеком» кредитный рейтинг ВВВ+.ru с позитивным прогнозом

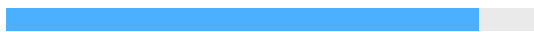
Структура рейтинга

БОСК ¹	bbb+
ОСК	bbb+.ru
Экстраординарная поддержка	—
Кредитный рейтинг	ВВВ+.ru
Прогноз	позитивный

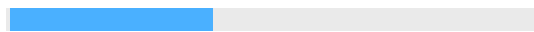
¹ Базовая оценка собственной кредитоспособности

Структура БОСК

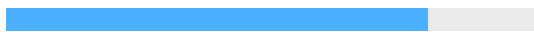
Бизнес-профиль



Финансовый профиль



Менеджмент и бенефициары



▲ min балльная оценка фактора max ▲

Рейтинговое агентство НКР присвоило АО «МаксимаТелеком» (далее — «МаксимаТелеком», «компания») кредитный рейтинг ВВВ+.ru с позитивным прогнозом.

Резюме

- Рыночные позиции «МаксимаТелеком» оцениваются как сильные, компания развивает крупные проекты цифровизации городской среды и транспорта, коммерциализацию публичных беспроводных сетей и бизнес в сфере больших данных.
- Давление на финансовый профиль оказывает высокий уровень долговой нагрузки, сформированной в основном на инвестиционной фазе развития.
- Во II полугодии 2020 года компания разместила два выпуска облигаций, что существенным положительным образом изменило структуру и срочность долга, смягчило зависимость от одного кредитора и положительно повлияло на показатели обслуживания долга.
- Операционная эффективность характеризуется как умеренная, а низкая рентабельность активов по чистой прибыли частично объясняется учётом большей части процентных расходов в составе текущих финансовых расходов.
- Развитие инструментов корпоративного управления, успешный опыт реализации стратегических планов оказывают существенное положительное влияние на оценку собственной кредитоспособности «МаксимаТелеком».
- Позитивный прогноз кредитного рейтинга отражает ожидаемое в текущем году существенное улучшение оценки финансового профиля, включая долговые показатели.

Информация о рейтингуемом лице

АО «МаксимаТелеком» специализируется на технологических решениях для цифровизации городов и транспорта, управляет масштабной публичной сетью Wi-Fi, предоставляя инфраструктуру для цифровых сервисов в крупнейших городах России. В портфеле компании — проекты по цифровизации метрополитенов Москвы и Санкт-Петербурга, наземного пассажирского и железнодорожного транспорта; технологические решения в сфере цифрового развития городов, сервисов городской и транспортной аналитики; платформы для бизнеса и промышленности на основе больших данных, интернета вещей, Wi-Fi и перспективных технологий связи.

Акционерами компании являются Geromell Trade Limited (доля владения 50,975%), ООО «СмартМолл» — 100% дочернее общество АО «МаксимаТелеком» (23,75%), закрытый паевой инвестиционный комбинированный фонд «Ракурс» под управлением ООО «ТЕТИС Кэпитал» (25,27%). Основные конечные бенефициары — группа инвесторов во главе с Сергеем Асланяном.

Первый рейтинговый аналитик:

Александр Шураков
alexander.shurakov@ratings.ru

Второй рейтинговый аналитик:

Дмитрий Орехов
dmitry.orekhov@ratings.ru

Ключевые финансовые показатели по МСФО

Показатель, млн руб.	2019 г.	I пол. 2019 г.	I пол. 2020 г.
Выручка	6 155	1 502	5 296
OIBDA ²	1 159	37	217
Чистая прибыль	1	-403	-407
Активы, всего	7 253	5 901	8 203
Совокупный долг	4 595	4 133	5 747
Собственный капитал	455	164	49

² Прибыль от продаж (Операционная прибыль) до вычета амортизации основных средств и нематериальных активов.

Источники: отчётность компании; расчёты НКР

Обоснование рейтингового действия

ФАКТОРЫ, ОПРЕДЕЛИВШИЕ УРОВЕНЬ БОСК: bbb+

Сильные рыночные позиции на рынке цифровизации городской инфраструктуры

Оценка рыночных позиций компании на ключевых рынках присутствия и существенный портфель контрактов оказывают положительное влияние на кредитное качество «МаксимаТелеком». Компания специализируется на реализации проектов в области цифровизации городской и транспортной инфраструктуры, коммерциализации собственных и партнёрских публичных беспроводных сетей (преимущественно в Москве и Санкт-Петербурге) за счёт размещения рекламного контента и монетизации больших данных. Рекламное направление обеспечивало более 90% выручки до 2018 года, с 2019 года более 80% выручки обеспечивает цифровизация городской инфраструктуры и транспорта, включая развитие цифровых сервисов для пассажиров. В 2016–2020 годах выручка компании увеличилась в среднем на 82%. В 2021–2022 годах темпы её прироста могут замедлиться до 25–30% в год, при этом абсолютный ежегодный прирост составит 3–4 млрд руб.

Инфраструктурные проекты «МаксимаТелеком» (биометрия на транспорте, платформа для цифровизации депо, цифровая платформа для контроля сыпучих грузов, универсальная мультисервисная платформа для общественного транспорта) могут быть масштабированы в другие регионы РФ, а также использоваться в разных секторах экономики, что обуславливает оценку рынка присутствия компании как национального и положительно влияет на оценку степени диверсификации потребителей.

Инфраструктурное направление характеризуется значительными барьерами на вход, в том числе по причине высоких требований к компетенциям участников рынка. В связи с этим вероятность появления на горизонте до трёх лет новых игроков, способных существенно ухудшить положение «МаксимаТелеком», рассматривается как низкая. Цифровизация городской инфраструктуры является новым для России рынком, который находится в стадии активного развития, поэтому агентство положительно оценивает потенциал роста ключевого бизнес-направления.

Фиксация рублёвых цен в соглашениях с крупнейшими поставщиками, а также возможность учёта в цене контрактов их расходов на хеджирование валютных рисков нивелируют влияние валютных рисков на бизнес-профиль компании.

Сильный рост выручки, высокий уровень долговой нагрузки и умеренная операционная эффективность

Долговая нагрузка компании характеризуется как высокая. На 30.06.2020 г. совокупный долг в 4,3 раза превышал OIBDA, рассчитанную на основе данных за 12 месяцев, завершившихся 30.06.2020 г. В прогнозном периоде (12 месяцев, завершающиеся 30.06.2021 г.) агентство ожидает снижения отношения долга к OIBDA до 3,7 раза и менее.

Существенная часть долга сформирована на инвестиционной фазе развития компании: за 2017–2020 годы совокупный долг увеличился с 2,9 млрд руб. до 6,2 млрд руб., в то время как выручка повысилась примерно на 10,3 млрд руб. Дальнейший рост финансовых показателей компании (преимущественно в связи с развитием инфраструктурного направления) не потребует пропорционального наращивания долговой нагрузки: в значительной мере будут использоваться уже имеющиеся внеоборотные активы.

После 30.06.2020 г. компания разместила два выпуска облигаций со сроками погашения 14.07.2026 г. (на 3 млрд руб., без амортизации, put-оферта 21.07.2023 г.) и 21.05.2024 г. (на 2,5 млрд руб., без амортизации, call-оферта 18.11.2021 г.). Привлечённые средства были направлены на погашение ранее полученных банковских кредитов. Эти выпуски существенным образом изменили структуру и срочность долга, а также смягчили зависимость от одного кредитора и положительно повлияли на показатели обслуживания долга. На конец 2020 года доля краткосрочного долга в совокупном долге компании, по оценкам НКР, не превышает 3%. Ожидаемый в прогнозном периоде рост средств от операционной деятельности (FFO) и денежных средств на балансе компании также окажет положительное влияние на показатели обслуживания долга.

Агентство положительно оценивает наличие у второго выпуска облигаций оферты типа call, которая

позволяет «МаксимаТелеком» гибко управлять объёмом долга. При наличии достаточных свободных средств компания может в конце 2021 года погасить часть долга по номинальной стоимости в рамках оферты либо выкупить бумаги ниже цены размещения в случае роста процентных ставок и снижения цен на рынке облигаций.

Показатели ликвидности оказывают положительное влияние на оценку финансового профиля. В прогнозном периоде агентство ожидает дальнейшего роста оценок указанных показателей.

«МаксимаТелеком» характеризуется умеренным уровнем операционной эффективности: соотношение OIBDA и выручки в отчётном периоде составляло 13,5%. В прогнозном периоде НКР ожидает снижения рентабельности по OIBDA до 10,9%. В дальнейшем предполагается возврат показателя в диапазон 12,5–14%.

Рентабельность активов по чистой прибыли оказывает давление на оценку финансового профиля из-за чистого убытка по итогам последних лет (рассматриваются 12-месячные периоды, завершающиеся 30 июня). Убытки частично обусловлены особенностями подхода к учёту процентных расходов, которые, по мнению НКР, соответствуют принципу разумного консерватизма. НКР ожидает выхода «МаксимаТелеком» на чистую прибыль за 12 месяцев, завершающихся 30.06.2021 г., и её роста в последующие годы.

Оценки показателей структуры фондирования согласно методологии НКР соответствуют минимальным: на 30.06.2020 г. соотношение капитала и активов составляло 0,6%. В прогнозном периоде агентство ожидает роста показателя до 1,6%. Низкие абсолютные значения капитала (48,5 млн руб. на 30.06.2020 г. при валюте баланса в размере 8,2 млрд руб.) обусловлены нераспределённым убытком в размере 1,5 млрд руб., который частично объясняется описанным выше подходом к учёту процентных расходов.

Частично раскрытая структура конечных бенефициаров, успешный опыт реализации стратегических планов

Geromell Trade Limited (контролирующий акционер – председатель совета директоров «МаксимаТелеком» Сергей Асланян) контролирует 50,975% акций компании, ЗПИФ «Ракурс» – 25,27%, остальные 23,75% находятся у ООО «СмартМолл», которое является 100% дочерним обществом «МаксимаТелеком». При оценке акционерных рисков агентство учитывало положительную корректировку за прозрачность истории бизнеса основного бенефициара и текущее состояние его активов.

Акции во владении ООО «СмартМолл» были приобретены в 2019 году в рамках обратного выкупа у НПФ «Благосостояние» по оферте, которая давала возможность через определённое время потребовать выкуп доли по фиксированной доходности. Эта сделка фондировалась за счёт средств от продажи компанией 51% в дочернем ООО «МТ-Технологии» партнёру ООО «ГПМ-Проекты». «МаксимаТелеком» продолжает консолидировать результаты ООО «МТ-Технологии», так как сохраняет большинство голосов в его совете директоров и может определять его финансовую и операционную политику. Между компанией и ООО «МТ-Технологии» действует долгосрочный контракт, в рамках которого последнее ежемесячно выплачивает «МаксимаТелеком» инфраструктурный платёж за поставку рекламного инвентаря через Wi-Fi сети компании. Размер платежа напрямую зависит от выручки, сформированной рекламными показами на площадках компании (метрополитены Москвы и Санкт-Петербурга, наземный пассажирский транспорт, аэропорты и прочие партнёрские сети). Поэтому «МаксимаТелеком» сохранит доход от показа рекламы на своей инфраструктуре и в случае, если впоследствии будут отчуждены оставшиеся 49% долей ООО «МТ-Технологии».

Оценка субфактора «Управление и стратегия» оказывает положительное влияние на кредитное качество компании. Менеджмент «МаксимаТелеком» обладает успешным опытом реализации стратегических планов, у компании есть достаточно подробная стратегия среднесрочного развития,

реализация которой, по мнению НКР, позитивно повлияет на кредитное качество компании в среднесрочной и долгосрочной перспективе.

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

РЕЗУЛЬТАТЫ ПРИМЕНЕНИЯ МОДИФИКАТОРОВ БОСК

Стресс-тестирование в условиях негативных рыночных тенденций (макрофинансовый стресс, негативные события в отраслях, где работает компания) не оказало существенного влияния на уровень БОСК.

С учётом влияния модификаторов ОСК установлена на уровне bbb+.ru.

ОЦЕНКА ВЕРОЯТНОСТИ ЭКСТРАОРДИНАРНОЙ ПОДДЕРЖКИ

НКР не учитывает вероятность экстраординарной поддержки со стороны ключевых бенефициаров.

Кредитный рейтинг АО «МаксимаТелеком» соответствует ОСК и установлен на уровне ВВВ+.ru.

ФАКТОРЫ, СПОСОБНЫЕ ПРИВЕСТИ К ИЗМЕНЕНИЮ РЕЙТИНГА

Позитивный прогноз по кредитному рейтингу отражает ожидаемое в текущем году существенное улучшение показателей финансового профиля, включая долговые показатели, в том числе благодаря росту доли инфраструктурного направления. К повышению кредитного рейтинга также могут привести рост показателей операционной эффективности и усиление прозрачности структуры акционеров.

Кредитный рейтинг может быть снижен, или прогноз может быть ухудшен в случае существенного снижения выручки от инфраструктурного направления бизнеса, значительного роста долговой нагрузки, а также использования свободных денежных средств исключительно для выплаты дивидендов или выкупа пакетов акций у действующих акционеров без пропорционального снижения уровня долговой нагрузки.

РЕГУЛЯТОРНОЕ РАСКРЫТИЕ

При присвоении кредитного рейтинга АО «МаксимаТелеком» использовались [Методология присвоения кредитных рейтингов нефинансовым компаниям](#) и [Основные понятия, используемые Обществом с ограниченной ответственностью «Национальные Кредитные Рейтинги» в Методологической и Рейтинговой деятельности](#). Кредитный рейтинг присвоен по национальной рейтинговой шкале.

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 присваивается впервые и является запрошенным, АО «МаксимаТелеком» 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 «МаксимаТелеком» дополнительных услуг.

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

© 2021 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](#).