

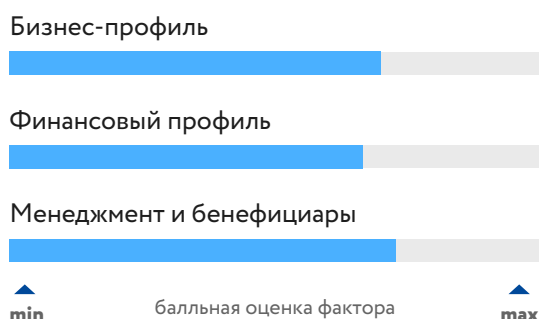
НКР подтвердило кредитный рейтинг АО «МИСК» на уровне A-.ru, прогноз — стабильный

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 подтвердило кредитный рейтинг АО «МИСК» (далее — «МИСК», «компания») на уровне A-.ru; прогноз по кредитному рейтингу остался стабильным.

Резюме

- Положительное влияние на оценку бизнес-профиля МИСК оказывают значительные позиции компании на рынке инфраструктурного строительства Московского региона, умеренный потенциал роста и высокая устойчивость компании на основном рынке присутствия.
- Ограничивает оценку бизнес-профиля несущественный объём внеоборотных активов по отношению к валюте баланса компании.
- 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 отчётности 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.	2023 г.	2024 г.
Выручка	26 677	32 296
OIBDA ²	1 510	1 003
Чистая прибыль	300	284
Активы, всего	32 702	38 515
Совокупный долг	193	120
Собственный капитал	1 528	1 812

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

Источники: отчётность компании по РСБУ; расчёты НКР

Ведущий рейтинговый аналитик:

Ольга Домбровская

olga.dombrovskaya@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%.

Агентство позитивно оценивает низкую концентрацию активов и поставщиков, а также потенциал дальнейшего роста выручки компании, учитывая увеличение портфеля контрактов компании, в том числе включение в него проекта строительства платной автомобильной дороги.

Ограничивает оценку бизнес-профиля несущественный объём внеоборотных активов по отношению к валюте баланса компании, что обусловлено спецификой бизнес-модели подрядчика.

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, как в 2023, так и в 2024 годах составлял 0,1. Совокупный долг был представлен обязательствами по лизингу. По итогам 2025 года уровень долговой нагрузки, по оценкам НКР, останется на прежнем уровне 0,1.

Запас прочности по обслуживанию долга в 2024 году также находился на очень высоком уровне: покрытие краткосрочных обязательств и процентов по кредитам и займам МИСК операционной прибылью (OIBDA) и остатками денежных средств превысило 100. По итогам 2025 года запас прочности по обслуживанию долга, как ожидается, также будет превышать 100.

НКР оценивает ликвидность компании как умеренную: с учётом невыбранных лимитов по кредитным линиям банков показатель абсолютной ликвидности составлял 41% на 31.12.2024 г., показатель текущей ликвидности — 78%.

При этом доходность компании остаётся невысокой: рентабельность по операционной прибыли в 2024 году по сравнению с показателем 2023 года снизилась с 6% до 3%, вернувшись к значению 2022 года, и по итогам 2025 года прогнозируется на том же уровне. Невысокий уровень рентабельности обусловлен низкой маржинальностью госконтрактов и опережающими темпами инфляции в сравнении с ростом цен, фиксируемых в контрактах. Рентабельность активов по чистой прибыли в 2024 году равнялась 1%, в 2025 году ожидается её сохранение на сопоставимом уровне.

В источниках финансирования преобладают авансы, полученные от заказчиков, в связи с чем собственный капитал на 31.12.2024 г. составлял всего 5% пассивов компании.

Низкие акционерные риски и отсутствие отчётности по МСФО

Оценка акционерных рисков 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» подтверждён 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.

Кредитный рейтинг АО «МИСК» был впервые опубликован 17.09.2024 г.

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 является запрошенным, АО «МИСК» приняло 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 «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»), являющиеся 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](#).