

RatingsDirect®

Запланированному выпуску приоритетных необеспеченных облигаций российской строительно-монтажной компании ЗАО ССМО «ЛенСпецСМУ» присвоен рейтинг «В»

Ведущий кредитный аналитик:

Франк Делаж, Париж (33) 1-4420-6778; franck_delage@standardandpoors.com

Второй контакт:

Марк Льюис, Лондон (44) 20-7176-7069; marc_lewis@standardandpoors.com

ПАРИЖ (Standard & Poor's), 22 ноября 2012 г. – Служба кредитных рейтингов Standard & Poor's объявила о присвоении долгосрочного рейтинга «В» выпуску приоритетных необеспеченных облигаций объемом 5 млрд руб. сроком погашения через пять лет, запланированному российской строительно-монтажной компанией ЗАО ССМО «ЛенСпецСМУ». Рейтинг выпуска соответствует кредитному рейтингу компании (В/Позитивный/В). Мы также присвоили этому выпуску рейтинг по национальной шкале «ruA».

Одновременно мы присвоили запланированному выпуску облигаций рейтинг ожидаемого уровня возмещения долга после дефолта «4», что отражает наши ожидания среднего (30–50%) уровня возмещения долга после дефолта.

Выпуску приоритетных необеспеченных облигаций «ЛенСпецСМУ» на сумму 2 млрд руб. (ставка купона – 14,5%, срок погашения – 2013 г.), выпуску приоритетных необеспеченных облигаций на сумму 2 млрд руб. (ставка купона – 16%, срок погашения – 2012 г.), а также выпуску кредитных нот (credit-linked notes, CLN)

Запланированному выпуску приоритетных необеспеченных облигаций российской строительно-монтажной компании ЗАО ССМО «ЛенСпецСМУ» присвоен рейтинг «В»

серии 2010-01 объемом 150 млн долл. с ограниченным регрессом (срок погашения – 2015 г.) присвоен кредитный рейтинг выпуска «В», соответствующий корпоративному кредитному рейтингу. Рейтинг ожидаемого уровня возмещения долга после дефолта – «4», присвоенный рублевым облигациям и кредиту, связанному с CLN, отражает наше предположение о среднем (30-50%) уровне возмещения долга после дефолта.

Мы полагаем, что поступления от запланированного выпуска будут направлены на рефинансирование текущего долга.

Мы ожидаем, что выплаты по приоритетным необеспеченным облигациям серии 01 объемом 0,4 млрд руб. (срок погашения в декабре 2012 г.) и серии БО-02 объемом 1,1 млрд руб. (срок погашения в мае 2013 г.) будут совершены в соответствии с первоначальным графиком долговых выплат.

АНАЛИЗ ОЖИДАЕМОГО ВОЗМЕЩЕНИЯ ДОЛГА ПОСЛЕ ДЕФОЛТА

Положительное влияние на рейтинг ожидаемого уровня возмещения долга и рейтинг выпуска долгового обязательства оказывает наличие значительной базы материальных активов в распоряжении группы. Сдерживающее влияние, в свою очередь, оказывают необеспеченный характер облигаций, наше мнение о неблагоприятном режиме банкротства в России в отношении кредиторов, а также субординация рейтингуемых облигаций по отношению к различным долговым инструментам.

Для оценки уровня возмещения долга мы смоделировали сценарий дефолта. Мы предположили, что потенциальный дефолт наступит в 2014 г. вследствие сокращения бизнеса компании, обусловленного ухудшением экономических условий и вызванным этим значительным снижением цен на жилую недвижимость в Санкт-Петербурге.

Мы используем модель оценки стоимости активов, продаваемых по отдельности, для анализа вероятности возмещения долга с учетом стоимости активов группы, так как считаем, что в случае дефолта группа, скорее всего, будет распродавать свое имущество.

При оценке стоимости компании мы учитываем изменения ожидаемой балансовой стоимости имущества «ЛенСпецСМУ» в стрессовой ситуации при различных уровнях дисконта – в зависимости от вида имущества и этапа строительства. Мы применяем

Запланированному выпуску приоритетных необеспеченных облигаций российской строительно-монтажной компании ЗАО ССМО «ЛенСпецСМУ» присвоен рейтинг «В»

значительно более высокий дисконт к объектам незавершенного строительства, чем к завершенным объектам. В нашем сценарии мы применяем комбинированный коэффициент (около 60%) к оценочной стоимости имущества компании-поручителя.

Согласно нашим расчетам стоимость предприятия в момент смоделированного дефолта составит около 16 млрд руб. После вычета примерно 1,1 млрд руб. затрат, связанных с принудительным исполнением обязательств, и около 6,8 млрд руб. расходов на погашение различных обеспеченных или приоритетных обязательств, вероятность возмещения долга держателям облигаций составит, по оценкам, 30-50%, исходя из допущения о том, что 18,5 млн руб. будут составлять требования по приоритетным необеспеченным обязательствам, не погашенным на момент дефолта (в том числе требования кредиторов по долговым, торговым и налоговым обязательствам, по авансовым платежам клиентов и по гарантиям).

КРИТЕРИИ И СТАТЬИ, ИМЕЮЩИЕ ОТНОШЕНИЕ К ТЕМЕ ДАННОЙ ПУБЛИКАЦИИ

- Критерии присвоения кредитных рейтингов компаниям: методология анализа // 15 апреля 2008 г.
- Критерии присвоения кредитных рейтингов компаниям: присвоение рейтинга каждому выпуску долговых обязательств // 15 апреля 2008 г.
- Ключевые факторы кредитоспособности: глобальные критерии для оценки компаний, занимающихся строительством многоквартирных домов // 27 сентября 2011 г.
- Критерии, используемые при присвоении рейтингов ожидаемого уровня возмещения долга после дефолта долговым обязательствам неинвестиционной категории, выпущенным компаниями разных стран мира // 10 августа 2009 г.

Полная информация о рейтингах предоставляется зарегистрированным пользователям RatingsDirect на портале Global Credit Portal (www.globalcreditportal.com). Все рейтинги, которые затронуты данным рейтинговым действием, можно найти на общедоступном веб-сайте Standard & Poor's www.standardandpoors.com с помощью поискового окна «Ratings search» в левой части экрана. Кроме того, Вы можете позвонить по одному из следующих телефонов Standard & Poor's: (44) 20-7176-7176 (Европейская служба поддержки клиентов); (44) 20-7176-3605 (Лондон); (33) 1-4420-6708 (Париж); (49) 69-33-999-225 (Франкфурт); (46) 8-440-5914 (Стокгольм); 7 (495) 783-4009 (Москва).

Copyright © 2012 by Standard & Poors Financial Services LLC. All rights reserved.

No content (including ratings, credit-related analyses and data, model, software or other application or output therefrom) or any part thereof (Content) may be modified, reverse engineered, reproduced or distributed in any form by any means, or stored in a database or retrieval system, without the prior written permission of Standard & Poor's Financial Services LLC or its affiliates (collectively, S&P). The Content shall not be used for any unlawful or unauthorized purposes. S&P and any third-party providers, as well as their directors, officers, shareholders, employees or agents (collectively S&P Parties) do not guarantee the accuracy, completeness, timeliness or availability of the Content. S&P Parties are not responsible for any errors or omissions (negligent or otherwise), regardless of the cause, for the results obtained from the use of the Content, or for the security or maintenance of any data input by the user. The Content is provided on an "as is" basis. S&P PARTIES DISCLAIM ANY AND ALL EXPRESS OR IMPLIED WARRANTIES, INCLUDING, BUT NOT LIMITED TO, ANY WARRANTIES OF MERCHANTABILITY OR FITNESS FOR A PARTICULAR PURPOSE OR USE, FREEDOM FROM BUGS, SOFTWARE ERRORS OR DEFECTS, THAT THE CONTENT'S FUNCTIONING WILL BE UNINTERRUPTED OR THAT THE CONTENT WILL OPERATE WITH ANY SOFTWARE OR HARDWARE CONFIGURATION. In no event shall S&P Parties be liable to any party for any direct, indirect, incidental, exemplary, compensatory, punitive, special or consequential damages, costs, expenses, legal fees, or losses (including, without limitation, lost income or lost profits and opportunity costs or losses caused by negligence) in connection with any use of the Content even if advised of the possibility of such damages.

Credit-related and other analyses, including ratings, and statements in the Content are statements of opinion as of the date they are expressed and not statements of fact. S&P's opinions, analyses, and rating acknowledgment decisions (described below) are not recommendations to purchase, hold, or sell any securities or to make any investment decisions, and do not address the suitability of any security. S&P assumes no obligation to update the Content following publication in any form or format. The Content should not be relied on and is not a substitute for the skill, judgment and experience of the user, its management, employees, advisors and/or clients when making investment and other business decisions. S&P does not act as a fiduciary or an investment advisor except where registered as such. While S&P has obtained information from sources it believes to be reliable, S&P does not perform an audit and undertakes no duty of due diligence or independent verification of any information it receives.

To the extent that regulatory authorities allow a rating agency to acknowledge in one jurisdiction a rating issued in another jurisdiction for certain regulatory purposes, S&P reserves the right to assign, withdraw, or suspend such acknowledgement at any time and in its sole discretion. S&P Parties disclaim any duty whatsoever arising out of the assignment, withdrawal, or suspension of an acknowledgment as well as any liability for any damage alleged to have been suffered on account thereof.

S&P keeps certain activities of its business units separate from each other in order to preserve the independence and objectivity of their respective activities. As a result, certain business units of S&P may have information that is not available to other S&P business units. S&P has established policies and procedures to maintain the confidentiality of certain nonpublic information received in connection with each analytical process.

S&P may receive compensation for its ratings and certain analyses, normally from issuers or underwriters of securities or from obligors. S&P reserves the right to disseminate its opinions and analyses. S&P's public ratings and analyses are made available on its Web sites, www.standardandpoors.com (free of charge), and www.ratingsdirect.com and www.globalcreditportal.com (subscription), and may be distributed through other means, including via S&P publications and third-party redistributors. Additional information about our ratings fees is available at www.standardandpoors.com/usratingsfees.