

RatingsDirect®

Рейтинги российской строительно-монтажной компании ЗАО ССМО «ЛенСпецСМУ» повышены до «В+/В» ввиду улучшения финансового профиля; прогноз — «Стабильный»

Ведущий кредитный аналитик:

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

Второй контакт:

Максим Пуже, Лондон (44) 20-7176-7239; maxime.puget@standardandpoors.com

- Российская строительно-монтажная компания ЗАО ССМО «ЛенСпецСМУ» улучшила финансовый профиль главным образом благодаря высоким темпам сдачи объектов строительства и повышению диверсификации источников финансирования.
- Как следствие, мы повышаем долгосрочные кредитные рейтинги «ЛенСпецСМУ» с «В» до «В+», рейтинг компании по национальной шкале с «ruA» до «ruA+», рейтинг необеспеченных облигаций — с «В» до «В+».
- Прогноз «Стабильный» отражает наше мнение о том, что «ЛенСпецСМУ» сможет поддерживать достаточную ликвидность для покрытия потребностей в увеличении оборотного капитала и придерживаться взвешенной финансовой политики.

ПАРИЖ (Standard & Poor's), 29 июля 2013 г. Служба кредитных рейтингов Standard & Poor's повысила долгосрочные кредитные рейтинги российской строительно-монтажной компании ЗАО ССМО «ЛенСпецСМУ» с «В» до «В+», а также рейтинг компании по национальной шкале с «ruA» до «ruA+». Мы также подтвердили краткосрочный кредитный рейтинг компании «В». Прогноз — «Стабильный».

Рейтинги российской строительно-монтажной компании ЗАО ССМО «ЛенСпецСМУ» повышены до «В+/В» ввиду улучшения финансового профиля; прогноз — «Стабильный»

В то же время мы повысили рейтинг необеспеченных облигаций компании с «В» до «В+». Рейтинг ожидаемого уровня возмещения долга после дефолта «4», присвоенный ранее этому выпуску, остался без изменений, отражая наши ожидания «среднего» (30-50%) уровня возмещения долга в случае дефолта.

Повышение рейтинга обусловлено улучшением показателей операционной деятельности «ЛенСпецСМУ», особенно объема продаж, который вырос на 15,9% в годовом выражении по состоянию на 30 июня 2013 г. На рынке жилой недвижимости Санкт-Петербурга, основном рынке «ЛенСпецСМУ», наблюдается рост спроса и цен на фоне недостаточного предложения. Мы полагаем, что эти факторы позволили «ЛенСпецСМУ» максимально усилить свои прочные позиции на рынке и эффективную стратегию ценообразования в сегменте жилой недвижимости для среднего класса. Как и ожидалось, относительно низкий уровень незавершенного производства в 2011-2012 гг. и рост выручки обусловили повышение показателей свободного денежного потока от операционной деятельности (free operating cash flow – FOCF), генерируемого «ЛенСпецСМУ», по состоянию на 31 декабря 2012 г. «ЛенСпецСМУ» применяет консервативный метод завершенного контракта, при котором выручка учитывается только после завершения сделок, но мы отмечаем сохраняющуюся неопределенность относительно показателей компании в 2013 г., поскольку объем оборотного капитала может увеличиться в связи с большим объемом проектов на этапе незавершенного строительства, а сокращение выручки может на некоторое время нейтрализовать показатели, достигнутые в предыдущем году.

Повышение рейтингов также обусловлено нашим мнением о том, что компания значительно улучшила структуру капитала благодаря выпуску облигаций объемом 5 млрд руб. в декабре 2012 г. и сократила долю краткосрочного долга в общей структуре долга, уровень которого мы ранее оценивали как высокий. Кроме того, выпуск облигаций позволил компании диверсифицировать источники финансирования (в настоящее время публичные долговые обязательства составляют 53% совокупного долга) и снизить долю валютного долга до 34% совокупного долга по состоянию на 30 июня 2013 г. в сравнении с 69% годом ранее.

Мы по-прежнему оцениваем профиль бизнес-рисков «ЛенСпецСМУ» как «слабый», а профиль финансовых рисков как «агрессивный» (в соответствии с определениями, приведенными в наших критериях). По нашему мнению, сдерживающее влияние на оценку профиля бизнес-рисков «ЛенСпецСМУ» оказывают повышенная волатильность и длинный операционный цикл, присущие строительной отрасли, а также высокий

Рейтинги российской строительно-монтажной компании ЗАО ССМО «ЛенСпецСМУ» повышены до «В+/В» ввиду улучшения финансового профиля; прогноз — «Стабильный»

страновой риск, обусловленный недостаточной прозрачностью и предсказуемостью административных процедур в России, и концентрация выручки «ЛенСпецСМУ» на строительном рынке одного российского региона.

Прогноз «Стабильный» по рейтингам «ЛенСпецСМУ» отражает наше мнение о том, что благоприятное влияние на операционные показатели компании в ближайшие 12 месяцев должны оказать такие факторы, как стабильный спрос на жилую недвижимость в Санкт-Петербурге и стабильные цены в сегменте жилой недвижимости в целом. Мы предполагаем, что руководство «ЛенСпецСМУ» по-прежнему будет проводить взвешенную финансовую политику и сопоставлять исходящие денежные потоки, используемые для финансирования текущих строительных работ, с входящими денежными потоками, представляющими собой поступления по ранее заключенным договорам и частично авансируемым договорам с покупателями, а также будет наблюдать за динамикой оборотного капитала, объем которого может увеличиться в 2013–2014 гг. Мы ожидаем, что отношение «долг / EBITDA» не превысит 4x – показателя, предусмотренного компанией, а обеспеченность процентных выплат показателем EBITDA по-прежнему будет составлять почти 2x, что соответствует нашему определению профиля финансового риска как «агрессивного».

Мы можем предпринять негативное рейтинговое действие в отношении «ЛенСпецСМУ» в случае, если компания отступит от своей взвешенной стратегии поэтапной реализации запланированных строительных объектов. Неблагоприятные изменения макроэкономической ситуации в России, которые сильно повлияют на спрос на жилую недвижимость компании, также могут привести к понижению рейтингов или ухудшению прогноза.

По нашему мнению, повышение рейтингов будет зависеть от способности «ЛенСпецСМУ» поддерживать положительное значение FOCF в течение более длительного периода, чем мы в настоящее время прогнозируем.

КРИТЕРИИ И СТАТЬИ, ИМЕЮЩИЕ ОТНОШЕНИЕ К ТЕМЕ ПУБЛИКАЦИИ

Все приведенные ниже статьи можно найти в информационном ресурсе RatingsDirect на портале Global Credit Portal, если не указано иное.

- Методология и допущения: определения ликвидности для корпоративных эмитентов из разных стран мира // 28 сентября 2011 г.
- Критерии присвоения кредитных рейтингов компаниям: методология анализа // 15 апреля 2008 г.
- Ключевые кредитные факторы: критерии присвоения рейтингов компаниям

***Рейтинги российской строительно-монтажной компании ЗАО ССМО «ЛенСпецСМУ» повышены до «В+/В»
ввиду улучшения финансового профиля; прогноз — «Стабильный»***

сектора жилой недвижимости // 21 июня 2011 г.

Дополнительные контакты:

Industrial Ratings Europe; Corporate_Admin_London@standardandpoors.com

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).

© 2013 Standard & Poors Financial Services LLC. Все права защищены.

Модификация, обратная разработка, воспроизведение или распространение контента (в том числе рейтингов, результатов кредитного анализа, данных о кредитоспособности, оценок, а также моделей, компьютерных программ и иных приложений и выходных данных, полученных на основе Контента) полностью или частично — в какой бы то ни было форме и какими бы то ни было способами, а также его хранение в базах данных и поисковых системах без предварительного полученного письменного разрешения Standard & Poor's Financial Services LLC или его структурных подразделений (вместе - S&P) запрещены. Незаконное или несанкционированное использование Контента запрещено. Компания S&P и независимые провайдеры, а также их директора, должностные лица, акционеры, сотрудники или агенты (далее — «Стороны S&P») не гарантируют точность, полноту, своевременность и пригодность Контента. Стороны S&P не несут ответственности ни за какие ошибки или упущения (по неосторожности и других обстоятельствах) независимо от их причины, за последствия использования Контента, а также за защиту и хранение данных, введенных пользователем. Контент предоставляется на условии «как есть». СТОРОНЫ S&P НЕ ДАЮТ НИКАКИХ ВЫРАЖЕННЫХ ИЛИ ПОДРАЗУМЕВАЕМЫХ ГАРАНТИЙ, В ЧАСТНОСТИ (НО НЕ ТОЛЬКО) ГАРАНТИЙ СООТВЕТСТВИЯ НАЗНАЧЕНИЮ ИЛИ ПРИГОДНОСТИ К ИСПОЛЬЗОВАНИЮ В КАКИХ-ЛИБО ИНЫХ ЦЕЛЯХ, ГАРАНТИЙ ОТСУТСТВИЯ ПРОГРАММНЫХ ОШИБОК И ДЕФЕКТОВ, ГАРАНТИЙ БЕСПЕРЕБОЙНОЙ РАБОТЫ КОНТЕНТА И ЕГО СОВМЕСТИМОСТИ С ЛЮБЫМИ НАБОРАМИ АППАРАТНЫХ ИЛИ ПРОГРАММНЫХ УСТАНОВОК. Стороны S&P ни при каких обстоятельствах не несут ответственности за прямые, косвенные, случайные, присуждаемые в порядке наказания, компенсаторные, штрафные, определяемые особыми обстоятельствами дела убытки и издержки, а также за расходы на оплату юридических услуг и ущерб (включая упущенный доход, упущенную выгоду и скрытые издержки или убытки, причиненные по неосторожности), связанные с каким бы то ни было использованием Контента, — даже будучи предупрежденными о возможности таких последствий.

Результаты кредитного анализа и других видов анализа, включая рейтинги и утверждения, содержащиеся в Контенте, представляют собой мнения, причем мнения на дату их выражения, и не являются констатацией факта. Мнения S&P, исследования, и оценка рейтинга (описанные ниже) не являются рекомендацией покупать, удерживать до погашения или продавать какие-либо ценные бумаги либо принимать какие-либо инвестиционные решения и не касаются вопроса пригодности той или иной ценной бумаги. S&P не обязуется обновлять Контент после публикации в той или иной форме (том или ином формате). Полагаться на Контент не следует, поскольку он не может заменить собой знания, способность суждения и опыт пользователя, его менеджмента, сотрудников, консультантов и (или) клиентов во время принятия инвестиционных и иных бизнес-решений. S&P не выполняет функции фидуциария или инвестиционного консультанта, за исключением случаев регистрации в качестве такового. S&P получает информацию из источников, являющихся, по его мнению, надежными, но не проводит аудит и не берет на себя обязанность по проведению всесторонней проверки или независимой верификации получаемой информации.

По мере того, как регулирующие органы позволяют рейтинговому агентству в определенных целях регулирования подтверждать в одной юрисдикции рейтинг, присвоенный в другой юрисдикции, S&P оставляет за собой право присваивать, отзывать или приостанавливать такое подтверждение в любое время и по своему усмотрению. Стороны S&P отказываются от каких-либо обязательств, как бы то ни было, вытекающих из присвоения, отзыва или приостановления подтверждения рейтинга, а также какой-либо ответственности за любой ущерб, заявленный, как понесенный в результате указанных действий.

Некоторые виды деятельности бизнес-подразделений S&P осуществляются отдельно для обеспечения их независимости и объективности. Поэтому одни бизнес-подразделения S&P могут располагать информацией, которой нет у других бизнес-подразделений. В S&P действуют правила и процедуры, предназначенные для обеспечения конфиденциальности определенной непубличной информации, получаемой в ходе каждого аналитического процесса.

S&P может получать вознаграждение за присвоение рейтингов и определенные виды кредитного анализа. Как правило, оно выплачивается эмитентами или андеррайтерами ценных бумаг, а также должниками по обязательствам. S&P оставляет за собой право на распространение своих мнений и аналитических материалов. Публичные рейтинги и аналитические материалы S&P публикуются на веб-сайтах — www.standardandpoors.com (доступ — бесплатный), а также www.ratingsdirect.com, www.globalcreditportal.com и www.spcapitaliq.com (доступ по подписке), но могут распространяться и другими способами, в том числе через публикации S&P и независимых дистрибьюторов. Дополнительную информацию, касающуюся оплаты наших рейтинговых услуг, можно получить по адресу: www.standardandpoors.com/usratingsfees.