

## АКРА ПОВЫСИЛО КРЕДИТНЫЙ РЕЙТИНГ АО «ГК «ЕКС» ДО УРОВНЯ ВВВ+(RU), ПРОГНОЗ «СТАБИЛЬНЫЙ»

### АНТОН ТРЕНИН

Эксперт, группа корпоративных рейтингов

+7 (495) 139 04 80, доб. 143  
anton.trenin@acra-ratings.ru

### ИЛЬЯ МАКАРОВ

Директор, группа корпоративных рейтингов

+7 (495) 139 04 80, доб. 220  
ilya.makarov@acra-ratings.ru

Повышение кредитного рейтинга АО «ГК «ЕКС» (далее — Компания, ГК «ЕКС») обусловлено повышением оценки соответствующего субфактора бизнес-профиля в связи с ростом контрактной базы, улучшением оценки долговой нагрузки Компании, а также ожиданиями Агентства относительно дальнейшего роста FFO до чистых процентных платежей и налогов.

По мнению АКРА, ГК «ЕКС» по-прежнему отличается сильным операционным риск-профилем, сильными оценками ликвидности и денежного потока, низкой долговой нагрузкой, а также средними оценками обслуживания долга и размера бизнеса. Сдерживающими факторами для уровня кредитного рейтинга Компании остаются высокие отраслевые риски и низкая рентабельность. Отрасль инфраструктурного строительства является высокорискованной по классификации Агентства, что оказывает существенное давление на уровень рейтинга ГК «ЕКС». В то же время, по мнению АКРА, Компания оперирует в наименее рискованном сегменте этой отрасли, а частичному снижению отраслевого риска способствуют низкие риски неплатежей по госконтрактам.

ГК «ЕКС» осуществляет функции генподрядчика при реализации проектов в сфере строительства и реставрации. По результатам 2022 года ГК «ЕКС» занимала седьмое место среди крупнейших компаний в сегменте строительства объектов социальной, коммунальной и дорожной инфраструктуры в России.

### КЛЮЧЕВЫЕ ФАКТОРЫ ОЦЕНКИ

Высокая оценка операционного риск-профиля обусловлена средней оценкой рыночной позиции, сильным бизнес-профилем, а также адекватным уровнем корпоративного управления. Компания ведет деятельность в большинстве субъектов РФ. ГК «ЕКС» занимается реализацией проектов по проектированию и строительству образовательных и спортивных кластеров, медицинских центров и очистных сооружений, по модернизации объектов транспортной инфраструктуры, по реконструкции и техническому перевооружению газового хозяйства, по рекультивации полигонов твердых бытовых отходов, по созданию и развитию объектов благоустройства городских территорий, а также по реставрации памятников культурного наследия. Компания обладает рядом лицензий, позволяющих участвовать в реализации разнообразных проектов, в том числе лицензией УФСБ России на проведение работ, связанных с использованием сведений, составляющих государственную тайну; лицензией Министерства культуры РФ на осуществление деятельности по сохранению объектов культурного наследия (памятников истории и культуры) народов РФ; лицензией Министерства РФ по делам гражданской обороны, чрезвычайным ситуациям и ликвидации последствий стихийных бедствий на осуществление деятельности по монтажу, техническому обслуживанию и ремонту средств обеспечения пожарной безопасности зданий и сооружений.

Парк ГК «ЕКС» насчитывает более 3 000 единиц строительной и специальной техники. Доля работ, передаваемых на субподряд, в среднем составляет порядка 40%. База подписанных контрактов свидетельствует о том, что Компания будет обеспечена объемом работ до 2026 года. Контрактная база ГК «ЕКС» за период, прошедший с момента предыдущего рейтингового действия, значительно выросла вследствие расширения географии выполняемых работ и на данный момент эквивалентна трем годовым вырубкам. В связи с этим Агентство улучшило оценку субфактора «Качество контрактной базы» Компании, что стало одной из причин повышения ее кредитного рейтинга. Портфель контрактов ГК «ЕКС» стабилен (основная его доля — это госзаказы или контракты с компаниями с госучастием) и в то же время хорошо диверсифицирован. В качестве положительного фактора АКРА отмечает высокий уровень авансирования в рамках исполнения контрактов, что способствует снижению потребности в привлечении заемных средств.

**Средний размер Компании при низкой рентабельности.** По итогам 2022 года выручка ГК «ЕКС» выросла на 21,8%, а FFO до чистых процентных платежей и налогов составил 4,2 млрд руб. В период с 2023 по 2026 год данный показатель, по оценкам Агентства, будет находиться в диапазоне от 4,5 до 6,3 млрд руб. Средневзвешенная за 2021–2026 годы рентабельность по FFO до чистых процентных платежей и налогов составит 4,9%, что соответствует низкой оценке по методологии АКРА.

**Низкая долговая нагрузка и средний показатель обслуживания долга.** На фоне роста финансовых результатов Компании отношение общего долга к FFO до чистых процентных платежей по итогам 2022 года снизилось до 1,0х (против 2,2х в 2021-м). АКРА полагает, что при отсутствии крупных инвестиционных расходов и дивидендных выплат долговая нагрузка Компании сохранится на уровне, близком к текущему. Средневзвешенное за период с 2021 по 2026 год отношение общего долга к FFO до чистых процентных платежей оценивается Агентством на уровне 1,5х, в связи с чем оценка этого субфактора была повышена. Средневзвешенное отношение общего долга к капиталу за указанный период, по оценкам АКРА, составит около 0,5х. Поскольку на поступление платежей по госконтрактам влияет фактор сезонности, для ГК «ЕКС» характерна некоторая цикличность в изменении объема долговой нагрузки: как правило, во втором квартале наблюдается рост долга, а к концу года — снижение. Средневзвешенное за 2021–2026 годы отношение FFO до чистых процентных платежей к процентным платежам оценивается АКРА в 4,4х, что соответствует среднему уровню обслуживания долга.

**Сильные ликвидность и денежный поток.** Средневзвешенная рентабельность по FCF за период с 2021 по 2026 год оценивается Агентством на уровне 3,4%. АКРА ожидает, что ГК «ЕКС» не будет выплачивать дивиденды в 2023–2026 годах. Сильная оценка ликвидности обусловлена ожидаемым положительным денежным потоком в 2024–2026 годах, а также достаточным объемом невыбранных кредитных линий и свободных денежных средств на счетах Компании. Сдерживающее влияние на оценку фактора ликвидности оказывает преимущественно краткосрочный характер долгового портфеля.

## КЛЮЧЕВЫЕ ДОПУЩЕНИЯ

- исполнение запланированных сроков реализации проектов;
- рост выручки на 17% в 2023 году и на 10–13% в 2024–2026 годах;
- сохранение рентабельности по FFO до чистых процентных платежей и налогов на уровне 5% в 2023–2026 годах;
- отсутствие дивидендных выплат в 2024–2026 годах;
- наличие доступа к внешним источникам ликвидности.

## ФАКТОРЫ ВОЗМОЖНОГО ИЗМЕНЕНИЯ ПРОГНОЗА ИЛИ РЕЙТИНГА

**«Стабильный» прогноз** предполагает с высокой долей вероятности неизменность рейтинга на горизонте 12–18 месяцев.

**К позитивному рейтинговому действию может привести:**

- рост средневзвешенного отношения FFO до чистых процентных платежей к процентным платежам до уровня выше 5,0х при одновременном росте средневзвешенной рентабельности по FFO до чистых процентных платежей и налогов выше 8% и увеличении средневзвешенного FFO до чистых процентных платежей и налогов до уровня выше 5 млрд руб.

**К негативному рейтинговому действию могут привести:**

- снижение средневзвешенного отношения FFO до чистых процентных платежей к процентным платежам до уровня ниже 2,5х;
- рост отношения общего долга к FFO до чистых процентных платежей выше 2,0х;
- существенное снижение денежного объема контрактной базы;
- снижение средневзвешенной рентабельности по FCF до уровня ниже 2%.

## КОМПОНЕНТЫ РЕЙТИНГА

Оценка собственной кредитоспособности (ОСК): **bbb+**.

Корректировки: отсутствуют.

## РЕЙТИНГИ ВЫПУСКОВ

Рейтинг эмиссии в обращении не присвоен.

## РЕГУЛЯТОРНОЕ РАСКРЫТИЕ

Кредитный рейтинг АО «ГК «ЕКС» был присвоен по национальной шкале для Российской Федерации на основе [Методологии присвоения кредитных рейтингов нефинансовым компаниям по национальной шкале для Российской Федерации](#), а также [Основных понятий, используемых Аналитическим Кредитным Рейтинговым Агентством в рейтинговой деятельности](#).

Впервые кредитный рейтинг АО «ГК «ЕКС» был опубликован АКРА 17.12.2021. Очередной пересмотр кредитного рейтинга и прогноза по кредитному рейтингу АО «ГК «ЕКС» ожидается в течение одного года с даты опубликования настоящего пресс-релиза.

Кредитный рейтинг был присвоен на основании данных, предоставленных АО «ГК «ЕКС», информации из открытых источников, а также баз данных АКРА. Кредитный рейтинг является запрошенным, АО «ГК «ЕКС» принимало участие в процессе присвоения кредитного рейтинга.

При присвоении кредитного рейтинга использовалась информация, качество и достоверность которой, по мнению АКРА, являются надлежащими и достаточными для применения методологий.

АКРА не оказывало АО «ГК «ЕКС» дополнительных услуг. Конфликты интересов в рамках процесса присвоения кредитного рейтинга выявлены не были.

(С) 2023

Аналитическое Кредитное Рейтинговое Агентство (Акционерное общество), АКРА (АО)  
Москва, Большой Гнездиновский пер., д. 1, стр. 2  
[www.acra-ratings.ru](http://www.acra-ratings.ru)

Аналитическое Кредитное Рейтинговое Агентство (АКРА) создано в 2015 году. Акционерами АКРА являются 27 крупнейших компаний России, представляющие финансовый и корпоративный сектора, а уставный капитал составляет более 3 млрд руб. Основная задача АКРА — предоставление качественного рейтингового продукта пользователям российского рейтингового рынка. Методологии и внутренние документы АКРА разрабатываются в соответствии с требованиями российского законодательства и с учетом лучших мировых практик в рейтинговой деятельности.

Представленная информация, включая, помимо прочего, кредитные и некредитные рейтинги, факторы рейтинговой оценки, подробные результаты кредитного анализа, методологии, модели, прогнозы, аналитические обзоры и материалы и иную информацию, размещенную на сайте АКРА (далее — Информация), а также программное обеспечение сайта и иные приложения, предназначены для использования исключительно в ознакомительных целях. Настоящая Информация не может модифицироваться, воспроизводиться, распространяться любым способом и в любой форме ни полностью, ни частично в рекламных материалах, в рамках мероприятий по связям с общественностью, в сводках новостей, в коммерческих материалах или отчетах без предварительного письменного согласия со стороны АКРА и ссылки на источник. Использование Информации в нарушение указанных требований и в незаконных целях запрещено.

Кредитные рейтинги АКРА отражают мнение АКРА относительно способности рейтингуемого лица исполнять принятые на себя финансовые обязательства или относительно кредитного риска отдельных финансовых обязательств и инструментов рейтингуемого лица на момент опубликования соответствующей Информации.

Некредитные рейтинги АКРА отражают мнение АКРА о некоторых некредитных рисках, принимаемых на себя заинтересованными лицами при взаимодействии с рейтингуемым лицом.

Присваиваемые кредитные и некредитные рейтинги отражают всю относящуюся к рейтингуемому лицу и находящуюся в распоряжении АКРА существенную информацию (включая информацию, полученную от третьих лиц), качество и достоверность которой АКРА сочло надлежащими. АКРА не несет ответственности за достоверность информации, предоставленной клиентами или связанными третьими сторонами. АКРА не осуществляет аудита или иной проверки представленных данных и не несет ответственности за их точность и полноту. АКРА проводит рейтинговый анализ представленной клиентами информации с использованием собственных методологий. Тексты утвержденных методологий доступны на сайте АКРА по адресу: [www.acra-ratings.ru/criteria](http://www.acra-ratings.ru/criteria).

Единственным источником, отражающим актуальную Информацию, в том числе о кредитных и некредитных рейтингах, присваиваемых АКРА, является официальный интернет-сайт АКРА — [www.acra-ratings.ru](http://www.acra-ratings.ru). Информация представляется на условии «как есть».

Информация должна рассматриваться пользователями исключительно как мнение АКРА и не является советом, рекомендацией, предложением покупать, держать или продавать ценные бумаги или любые финансовые инструменты, офертой или рекламой.

АКРА, его работники, а также аффилированные с АКРА лица (далее — Стороны АКРА) не предоставляют никакой выраженной в какой-либо форме или каким-либо образом непосредственной или подразумеваемой гарантии в отношении точности, своевременности, полноты или пригодности Информации для принятия инвестиционных или каких-либо иных решений. АКРА не выполняет функции фидуциария, аудитора, инвестиционного или финансового консультанта. Информация должна расцениваться исключительно как один из факторов, влияющих на инвестиционное или иное бизнес-решение, принимаемое любым лицом, использующим ее. Каждому из таких лиц необходимо провести собственное исследование и дать собственную оценку участнику финансового рынка, а также эмитенту и его долговым обязательствам, которые могут рассматриваться в качестве объекта покупки, продажи или владения. Пользователи Информации должны принимать решения самостоятельно, привлекая собственных независимых консультантов, если сочтут это необходимым.

Стороны АКРА не несут ответственности за любые действия, совершенные пользователями на основе данной Информации. Стороны АКРА ни при каких обстоятельствах не несут ответственности за любые прямые, косвенные или случайные убытки и издержки, возникшие у пользователей в связи с интерпретациями, выводами, рекомендациями и иными действиями третьих лиц, прямо или косвенно связанными с такой информацией.

Информация, предоставляемая АКРА, актуальна на дату подготовки и опубликования материалов и может изменяться АКРА в дальнейшем. АКРА не обязано обновлять, изменять, дополнять Информацию или уведомлять кого-либо об этом, если это не было зафиксировано отдельно в письменном соглашении или не требуется в соответствии с законодательством Российской Федерации.

АКРА не оказывает консультационных услуг. АКРА может оказывать дополнительные услуги, если это не создает конфликта интересов с рейтинговой деятельностью.

АКРА и его работники предпринимая все разумные меры для защиты всей имеющейся в их распоряжении конфиденциальной и/или иной существенной непубличной информации от мошеннических действий, кражи, неправомерного использования или непреднамеренного раскрытия. АКРА обеспечивает защиту конфиденциальной информации, полученной в процессе деятельности, в соответствии с требованиями законодательства Российской Федерации.