

«Эксперт РА» повысил кредитный рейтинг ООО «А101» до уровня ruA

Москва, 8 декабря 2023 г.

Резюме

Рейтинговое агентство «Эксперт РА» повысило **рейтинг кредитоспособности** нефинансовой компании **ООО «А101»** до уровня ruA, прогноз по рейтингу – стабильный. Ранее у компании действовал рейтинг на уровне ruA- со стабильным прогнозом.

Рейтинг кредитоспособности ООО «А101» обусловлен сильными рыночными и конкурентными позициями, низкой долговой нагрузкой и высокой рентабельностью. Сдерживающее влияние на рейтинг оказывает слабая оценка риск-профиля отрасли жилищного строительства, удовлетворительный уровень ликвидности. Повышение рейтинга ООО «А101» связано с ростом объема текущего строительства, сокращением корпоративного долга, а также ожидаемым улучшением финансовых показателей по мере роста строительной готовности реализуемых проектов, сдачи объектов строительства и раскрытию эскроу счетов.

ООО «А101» (далее – «компания») является головной консолидирующей компанией всех активов группы «А101» (далее – «группа») – крупного российского девелопера жилья. Все объекты компании строятся на территории Новой Москвы вблизи новых станций метро.

Рейтинг кредитоспособности компании присваивался по консолидированной отчетности МСФО ООО «А101».

Обоснование рейтинга

Низкая оценка риск-профиля отрасли, в которой работает компания. Жилищное строительство в России характеризуется повышенным риском из-за сильной чувствительности отрасли к колебаниям экономических циклов, а также большой длительности девелоперских проектов. В связи с этим устойчивость к внешним шокам индустрии жилищного девелопмента оценивается на низком уровне. Объем просроченной задолженности контрагентов в этой отрасли существенно превышает средний уровень по экономике. Барьеры для входа новых игроков оцениваются агентством как невысокие, однако крупнейшие игроки обладают дополнительными преимуществами при ведении бизнеса.

Рыночные и конкурентные позиции на высоком уровне. В этом году объем текущего жилищного строительства ООО «А101» (без учета нежилых и инфраструктурных объектов согласно методологии агентства) составил 1,3 млн кв. м. и превысил бенчмарки агентства, что соответствует максимальной оценке фактора позиций на рынках сбыта. Объем земельного банка компании высокий по рыночным меркам и при текущих темпах строительства создает обеспеченность ресурсной базой на срок, существенно превышающий 3 года, что также оценивается на максимальном уровне по критерию ресурсной базы. Компания ведет свою деятельность на территории Новой Москвы, где среднедушевые доходы населения существенно выше среднего по стране, что соответствует максимальной оценке критерия рынка сбыта. Фактор концентрации бизнеса оказывает положительное влияние на уровень рейтинга. Для компании не характерна концентрации бизнеса в разрезе заказчиков и поставщиков. Портфель проектов на стадии реализации хорошо диверсифицирован – на долю крупнейшего приходится не более 35% выручки за 30.06.2022-30.06.2023 (далее – отчетный период).

Низкий уровень долговой нагрузки при среднем уровне покрытия процентных платежей. По расчетам агентства отношение скорректированного долга на 30.06.2023 (далее – «отчетная дата») к EBITDA по МСФО за отчетный период составило 1,7x (годом ранее – 1,9x). Долг группы представлен долгосрочными кредитами и проектным финансированием от системообразующего банка с государственным участием, а также одним облигационным займом незначительного объема относительно общего объема долгового портфеля. Уже после отчетной даты группа существенно сократила корпоративное заимствование с переменной ставкой

кредитования. Проектное финансирование учитывалось в составе долга в незначительной степени, поскольку на отчетную дату объем заимствований по линиям проектного финансирования преимущественно покрывался накопленными средствами на соответствующих эскроу-счетах. Стоит отметить, что темпы пополнения эскроу счетов превышают выборки по кредитам – суммарный объем средств на эскроу счетах на конец ноября покрывает суммарную выборку по проектным кредитам в 1,4 раза. Однако при расчете коэффициента покрытия агентство учитывало каждую линию проектного финансирования в отдельности согласно принятому консервативному подходу агентства. Агентство ожидает, что на горизонте года от отчетной даты отношение скорректированного долга к EBITDA снизится благодаря сокращению корпоративного долга, улучшению финансовых показателей по мере роста строительной готовности объектов и признания выручки по ним, а также из-за раскрытия эскроу-счетов после завершения части проектов. Агентство также принимало во внимание сильный уровень показателя СК/Активы, который составил 49% на отчетную дату. Процентная нагрузка группы находится на среднем уровне: в отчетном периоде покрытие процентных платежей показателем EBITDA составило 2,6х (годом ранее – выше бенчмарков агентства). Ухудшение показателя процентной нагрузки связано с ростом процентных расходов по проектному финансированию и корпоративному займу, полученному в конце 2021 года, а также обусловлено незначительным сокращением EBITDA г/г в отчетном периоде по мере более медленного признания выручки новых строящихся объектов по сравнению с объектами высокой степени готовности. Агентство видит возможным улучшение процентного покрытия в следующие 12 месяцев после отчетной даты по мере сокращения корпоративных заимствований, раскрытия эскроу счетов и признания выручки по текущим проектам.

Удовлетворительный уровень ликвидности. Качественную оценку ликвидности компании сдерживает отсутствие диверсификации источников фондирования – на отчетную дату значительная часть долга группы была представлена долгосрочными кредитами от единственной банковской организации. Также стоит отметить отсутствие формализованной дивидендной политики группы. Пик погашения долгового портфеля находится на горизонте 5 лет от отчетной даты, однако агентство полагает, что задолженность может быть легко рефинансирована в случае необходимости или погашена за счёт средств на эскроу-счетах, и не рассматривает такую задолженность в качестве пиковой. Прогнозная ликвидность компании находится на уровне выше среднего: операционный денежный поток на горизонте года от отчетной даты с учетом остатка денежных средств и невыбранных кредитных линий покрывает плановые платежи по долгу.

Высокий уровень рентабельности. По итогам отчетного периода маржинальность по EBITDA превысила бенчмарки агентства и оказывает поддержку уровню рейтинга компании. Рентабельность по FCF в отчетном периоде продемонстрировала негативную динамику до среднего уровня из-за увеличения процентных расходов и платежей по налогу на прибыль вследствие высокого объема ввода в эксплуатацию проектов. Агентство ожидает, что рентабельность группы по EBITDA на горизонте года от отчетной даты существенно не изменится, а рентабельность по FCF улучшится до высокого уровня.

Умеренно высокий уровень корпоративного управления. Корпоративное управление характеризуется прозрачной структурой собственности и структурой группы, а также эффективным операционным управлением. Из сдерживающих факторов стоит отметить недостаточный объем раскрытия компанией значимой информации в публичном доступе и качество стратегического планирования, которое происходит на основе управленческой отчетности, а не на основе стандартов МСФО. Система управления рисками соответствует профилю рисков, принимаемых на себя компанией. Осуществляется страхование имущества и гражданской ответственности.

Оценка внешнего влияния

Факторы внешнего влияния отсутствуют.

Прогноз по рейтингу

По рейтингу установлен стабильный прогноз, что предполагает высокую вероятность сохранения кредитного рейтинга на текущем уровне на горизонте 12 месяцев.

Регуляторное раскрытие

Контакты для СМИ: pr@raexpert.ru, тел.: +7 (495) 225-34-44.

Кредитный рейтинг ООО «А101» был впервые опубликован 24.12.2019. Предыдущий рейтинговый пресс-релиз по данному объекту рейтинга был опубликован 09.12.2022.

Кредитный рейтинг присвоен по российской национальной шкале и является долгосрочным. Пересмотр кредитного рейтинга и прогноза по нему ожидается не позднее года с даты последнего рейтингового действия.

При присвоении кредитного рейтинга применялась методология присвоения рейтингов кредитоспособности нефинансовым компаниям (вступила в силу 01.08.2023) и методология оценки внешнего влияния на кредитный рейтинг (вступила в силу 25.04.2023) <https://raexpert.ru/ratings/methods/current>.

Присвоенный рейтинг и прогноз по нему отражают всю существенную информацию в отношении объекта рейтинга, имеющуюся у АО «Эксперт РА», достоверность и качество которой, по мнению АО «Эксперт РА», являются надлежащими. Ключевыми источниками информации, использованными в рамках рейтингового анализа, являлись данные Банка России, ООО «А101», а также данные АО «Эксперт РА». Информация, используемая АО «Эксперт РА» в рамках рейтингового анализа, являлась достаточной для применения методологии.

Кредитный рейтинг был присвоен в рамках заключенного договора, ООО «А101» принимало участие в присвоении рейтинга.

Число участников рейтингового комитета было достаточным для обеспечения кворума. Ведущий рейтинговый аналитик представил членам рейтингового комитета факторы, влияющие на рейтинг, члены комитета выразили свои мнения и предложения. Председатель рейтингового комитета предоставил возможность каждому члену рейтингового комитета высказать свое мнение до начала процедуры голосования.

АО «Эксперт РА» в течение последних 12 месяцев не оказывало ООО «А101» дополнительных услуг.

Кредитные рейтинги, присваиваемые АО «Эксперт РА», выражают мнение АО «Эксперт РА» относительно способности рейтингуемого лица (эмитента) исполнять принятые на себя финансовые обязательства и (или) о кредитном риске его отдельных финансовых обязательств и не являются установлением фактов или рекомендацией покупать, держать или продавать те или иные ценные бумаги или активы, принимать инвестиционные решения.

Присваиваемые АО «Эксперт РА» рейтинги отражают всю относящуюся к объекту рейтинга и находящуюся в распоряжении АО «Эксперт РА» информацию, качество и достоверность которой, по мнению АО «Эксперт РА», являются надлежащими.

АО «Эксперт РА» не проводит аудита представленной рейтингуемыми лицами отчетности и иных данных и не несет ответственность за их точность и полноту. АО «Эксперт РА» не несет ответственности в связи с любыми последствиями, интерпретациями, выводами, рекомендациями и иными действиями третьих лиц, прямо или косвенно связанными с рейтингом, совершенными АО «Эксперт РА» рейтинговыми действиями, а также выводами и заключениями, содержащимися в пресс-релизах, выпущенных АО «Эксперт РА», или отсутствием всего перечисленного.

Представленная информация актуальна на дату её публикации. АО «Эксперт РА» вправе вносить изменения в представленную информацию без дополнительного уведомления, если иное не определено договором с контрагентом или требованиями законодательства РФ. Единственным источником, отражающим актуальное состояние рейтинга, является официальный интернет-сайт АО «Эксперт РА» www.raexpert.ru.