

# «Эксперт РА» подтвердил кредитный рейтинг АО «ДОМ.РФ» на уровне ruAAA

Москва, 2 июля 2024 г.

## Резюме

Рейтинговое агентство «Эксперт РА» подтвердило [рейтинг кредитоспособности](#) финансовой компании [АО «ДОМ.РФ»](#) на уровне ruAAA. Прогноз по рейтингу - стабильный.

Рейтинг кредитоспособности обусловлен высокой оценкой собственной кредитоспособности и внешнего влияния.

АО «ДОМ.РФ» (далее - ДОМ.РФ, компания) является единым институтом развития в жилищной сфере в соответствии с Федеральным законом от 13.07.2015 №225-ФЗ. Стратегической целью ДОМ.РФ является повышение качества и доступности жилья в России, развитие рынков жилищного и инфраструктурного строительства, ипотечного кредитования и ипотечных ценных бумаг, развитие рынка арендного жилья и развитие единой информационной системы жилищного строительства, создание условий для формирования комфортной среды, в том числе за счет механизмов вовлечения земельных участков, комплексного развития территорий и мастер-планирования городов и городских агломераций.

В соответствии с методологией оценки внешнего влияния кредитный рейтинг ДОМ.РФ присваивается на уровне условного рейтингового класса поддерживающей структуры (далее - ПС), Российской Федерации (далее - государство). В то же время, агентство отмечает высокий уровень собственной кредитоспособности ДОМ.РФ, обусловленный высоким качеством активов и корпоративного управления, комфортным уровнем достаточности капитала, адекватной рентабельностью и широким профилем фондирования.

## Оценка внешнего влияния

- В оценке возможностей поддержки агентство учитывает, что государство оказывает сильное влияние на компанию, что подтверждается стратегическим и операционным контролем. Президент и Правительство Российской Федерации в рамках своих решений подтверждают стратегический курс на повышение качества жизни и обеспеченности жильем граждан, в том числе за счет развития жилищного и инфраструктурного строительства. Агентство отмечает высокую значимость группы ДОМ.РФ (далее - Группа) для государства. Национальный совет по обеспечению финансовой стабильности и межведомственная рабочая группа при Банке России осуществляют контроль финансовой устойчивости ДОМ.РФ и качества системы управления рисками. Особый статус ДОМ.РФ также обусловлен наличием иммунитета от банкротства, а также выполнением ряда уникальных функций, в том числе функций агента по вовлечению в оборот земельных участков для целей жилищного строительства и развития территорий, оператора льготных ипотечных программ и единой информационной системы жилищного строительства. В отношении ДОМ.РФ установлены специальные нормативы финансовой устойчивости: достаточности собственных средств (капитала) -

16 % на 31.03.2024 (мин. 11,5%), максимального размера риска на одного заемщика или группу связанных заемщиков – 18,1% на 31.03.2024 (макс. 25%) и финансового рычага – 7,9% на 31.03.2024 (мин. 2,5%).

- Агентство отмечает, что ограничения юридического, экономического и иного характера для оказания поддержки Группы отсутствуют, при этом поддержка осуществляется в рамках Бюджетного кодекса.
- Агентство отмечает высокую системную и социальную значимость ДОМ.РФ как института развития в жилищной сфере и полагает, что потенциальное ухудшение финансового положения объекта рейтинга может негативно повлиять на функционирование рынка ипотеки, строительства жилой недвижимости и смежных индустрий.
- В оценке поддержки бюджета агентство учитывает историю предоставления поддержки компании для поддержания устойчивых темпов роста. В частности, в 2023 уставный капитал ДОМ.РФ был увеличен на сумму 87 млрд руб., в 2022 году – на сумму 50 млрд руб. Также агентство учитывает, что часть облигаций, выпущенных ДОМ.РФ, обеспечены безотзывными гарантиями.

## Обоснование рейтинга

Агентство отмечает продолжающийся рост масштабов бизнеса Группы: за 2023 год активы выросли в 1,4 раза и достигли 4 трлн руб. При этом агентство высоко оценивает качество активов Группы и их диверсификацию. Отношение скорректированных на качество активов к балансовой стоимости активов составляет 0,93 на 31.12.2023. Большая часть активов (порядка 47% на 31.03.2024) Группы сформирована залоговыми по ипотечным жилищным кредитам, их объем на балансе увеличился на 40% за 2023 год и составил 1,9 трлн руб. При этом около 60% в общем объеме залоговых Группы приходится на ипотечные портфели топ-3 банков по ипотечному кредитованию в РФ, приобретенные компанией Группы, выступающей эмитентом ипотечных облигаций (ипотечный агент), в рамках сделок секьюритизации.

На 31.03.2024 доля залоговых на балансе ДОМ.РФ, имеющих просроченную задолженность свыше 90 дней, составляла 0,4% до вычета резервов, по портфелю сформированы резервы в размере 1%. Уровень обеспеченности залоговых на балансе ДОМ.РФ оценивается Группой как высокий: у более 65% залоговых отношение текущего остатка основного долга к текущей оценке стоимости залога на основе индекса изменения цен на недвижимость (текущий LTV) составляет менее 50%. В соответствии с консолидированной МСФО отчетностью Группы по состоянию на 31.03.2024 у 22% портфеля залоговых отношение первоначальной суммы кредита к первоначальной стоимости предмета ипотеки (первоначальный LTV) составляет менее 50%, LTV от 51% до 80% – у 68% портфеля залоговых, что соответствует адекватной оценке агентства. ДОМ.РФ, выступая поручителем по ипотечным ценным бумагам, имеет обязательство по выкупу дефолтных залоговых из ипотечных покрытий облигаций ипотечного агента, при этом часть объема дефолтных залоговых с его баланса выкупается банками-оригинаторами как несоответствующие условиям транзакционной документации при продаже их ипотечному агенту.

Кроме этого, в 2023 г. на 63% увеличился объем проектного финансирования жилищного строительства на балансе Группы, который достиг 1 029,4 млрд руб. Объем неиспользованных кредитных линий по проектному финансированию застройщиков составил 4,6 трлн руб. на 31.12.2023 г. Покрытие задолженности по проектам в строительной фазе средствами на эскроу-счетах составило 80% на 31.12.2023 (по состоянию на конец 2022 года покрытие задолженности счетами эскроу составляло 79%). За 2023 объем портфеля бридж-кредитов по финансированию жилищного строительства на стадии получения разрешения на строительство, кредитные риски которых оцениваются агентством более консервативно, увеличился более чем на 40%, при этом доля таких кредитов в портфеле проектного финансирования снизилась с 25% до 22% и в дальнейшем, по ожиданиям ДОМ.РФ, продолжит снижаться. Уровень диверсификации активов оценивается как высокий – крупнейший актив в рамках проектного финансирования составляет 0,6% от совокупных активов Группы на 31.12.2023, крупнейшая группа заемщиков – 1,8%.

Агентство отмечает, что Группа завершила стадию активного наращивания портфеля проектного финансирования, и в 2024-2025 гг. ожидается умеренный темп прироста при сохранении рыночной доли портфеля. Тем не менее для сохранения естественного роста бизнеса потребуются дополнительный объем капитала за счет распределения чистой прибыли внутри компаний Группы и иных рыночных источников, в том числе через привлечение субординированного финансирования. При этом на 31.03.2024 достаточность капитала ДОМ.РФ находится на комфортном уровне - 16% при минимальном установленном значении 11,5%.

Агентство отмечает рост показателей рентабельности деятельности ДОМ.РФ: по итогам 2023 г. ROE = 17,3%, ROA = 1,5% (против 16,1% и 1,3% соответственно за 2022 г.), при чистой процентной марже на уровне 2,4% за 2023 г. Чистая прибыль Группы в 2023 г. превысила 47 млрд рублей, увеличившись более чем в 1,5 раза по сравнению с прошлым годом на фоне существенного роста процентных активов, который во многом был обеспечен выдачами ипотечных кредитов по льготным программам, и роста остатков по счетам эскроу физических и юридических лиц, характеризующихся отсутствием начислений процентного расхода по ним.

Структура финансовых обязательств ДОМ.РФ на консолидированном уровне главным образом представлена одностраншевыми выпусками ипотечных ценных бумаг, эмитентом которых выступает ипотечный агент, погашение которых осуществляется за счет ипотечных портфелей, которыми обеспечены соответствующие выпуски (35,6% от совокупных обязательств), срочными депозитами физических и юридических лиц (25,3%) и счетами эскроу физических лиц (15,1%) на 31.12.2023. Большая часть долговых обязательств по-прежнему имеет фиксированную процентную ставку, при этом наблюдается рост доли выпусков с плавающей ставкой. Агентство отмечает повышенное отношение расходов на обслуживание долга к чистым доходам от операционной деятельности, которое в 2023 г. составило 0,63. При этом показатель был скорректирован на процентные расходы по ипотечным облигациям, выпущенным ипотечным агентом, которые полностью сбалансированы процентными доходами по ипотечному портфелю, находящемуся в обеспечении.

До конца 2024 года по корпоративным облигациям ДОМ.РФ предстоят погашения и оферты по 13 выпускам номинальным объемом около 161 млрд руб., из них на облигации, удерживаемые внешними инвесторами, приходится около 50 млрд руб. Агентство оценивает возможности рефинансирования как высокие. Отношение суммы краткосрочных активов и долгосрочных активов, под которые возможно привлечь залоговое финансирование, к краткосрочным обязательствам, составляет 0,9х на 31.12.2023. При расчете показателя агентство использовало данные управленческой отчетности Группы при учете срочности портфеля инвестиционных ценных бумаг, кредитов на проектное финансирование и клиентских средств, поскольку разбивка по контрактным срокам в МСФО существенно отличается от ожидаемой срочности указанных статей активов и обязательств. Также агентство учитывало возможность привлечения ликвидности под обеспечение ипотечных ценных бумаг, находящихся на балансе дочернего банка и возможность привлечения в рамках кредитной линии от Банка России под залог высококачественных нерыночных активов. В целом уровень балансовой текущей ликвидности оценивается агентством как приемлемый, принимая во внимание широкий профиль фондирования Группы, возможности заимствований на рынках капитала через выпуск облигаций и стабильно высокий потенциал привлечения дополнительной ликвидности за счет доступных лимитов по депозитным линиям. Агентство также положительно оценивает низкую подверженность ДОМ.РФ валютному риску.

Агентство отмечает высокий уровень организации риск-менеджмента, связанный с оценкой кредитного качества ипотечных активов и проектного финансирования строительства через систему внутренних рейтингов и сценарным моделированием процентного риска, рисков досрочных погашений и ликвидности. Степень регламентации риск-менеджмента также оценивается высоко. Функции управления рисками возложены на Наблюдательный совет, Правление, систему профильных комитетов, а также на подразделения организации в рамках полномочий. В 2023 году ДОМ.РФ возобновил публичное раскрытие обобщенной консолидированной финансовой отчетности по стандартам МСФО.

На 31.03.2024 активы ДОМ.РФ по консолидированной финансовой отчетности по МСФО составили 4,1 трлн руб., капитал – 344,6 млрд руб., чистая прибыль по итогам 2023 года – 47,2 млрд руб.

## Прогноз по рейтингу

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

## Регуляторное раскрытие

Кредитный рейтинг АО «ДОМ.РФ» был впервые опубликован 16.07.2018. Предыдущий рейтинговый пресс-релиз по данному объекту рейтинга был опубликован 07.07.2023.

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 финансовым компаниям (вступила в силу 18.04.2024) и методология оценки внешнего влияния на кредитный рейтинг (вступила в силу 05.02.2024)

<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, АО «ДОМ.РФ», 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, АО «ДОМ.РФ» 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 оказывало АО «ДОМ.РФ» дополнительные услуги.

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](http://www.raexpert.ru)