

НKR присвоило АО АПРИ «Флай Плэнинг» кредитный рейтинг ВВ-.ru со стабильным прогнозом

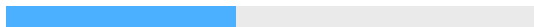
Структура рейтинга

БОСК ¹	bb-
ОСК	bb-.ru
Внешнее влияние	—
Кредитный рейтинг	ВВ-.ru
Прогноз	стабильный

¹ Базовая оценка собственной кредитоспособности

Структура БОСК

Бизнес-профиль



Финансовый профиль



Менеджмент и бенефициары



▲ min балльная оценка фактора max

Первый рейтинговый аналитик:

Александр Диваков
alexander.divakov@ratings.ru

Второй рейтинговый аналитик:

Нариман Тайкетаев
nariman.taiketaev@ratings.ru

Рейтинговое агентство НKR присвоило АО АПРИ «Флай Плэнинг» (далее — «Флай Плэнинг», «компания») кредитный рейтинг ВВ-.ru со стабильным прогнозом.

Резюме

- Положительное влияние на оценку бизнес-профиля оказывают сильные позиции компании на рынке жилой недвижимости Челябинска, умеренная диверсификация потребителей, низкая концентрация активов и низкая зависимость от поставщиков.
- Негативное влияние на оценку бизнес-профиля компании оказывает существенная конкуренция на рынке присутствия, а также слабый потенциал его роста, связанный с неопределённостью спроса на жилую недвижимость на фоне экономического спада.
- Негативное влияние на оценку уровня кредитного риска оказывают существенные колебания долговой нагрузки и обслуживания долга при наличии небольшого количества проектов и цикличности их реализации.
- НKR отмечает умеренный уровень рентабельности и приемлемую структуру фондирования.
- Акционерные риски оцениваются как умеренные; НKR также учитывает средний уровень корпоративного управления, положительные кредитную историю и платёжную дисциплину.

Информация о рейтингуемом лице

АО АПРИ «Флай Плэнинг» является основным юридическим лицом одноимённой группы компаний (далее — «группа»), в которой выполняет функции технического заказчика девелоперских проектов.

Группа компаний «Флай Плэнинг» с 2014 года занимается девелопментом жилой недвижимости в Челябинске, где является одним из лидеров отрасли по объёму возводимого жилья, доля рынка — около 14%. За это время в эксплуатацию введены более 400 тыс. кв. м недвижимости. В периметр консолидации группы, помимо АО АПРИ «Флай Плэнинг», также входят 4 специализированных застройщика.

Ключевые финансовые показатели

Показатель, млн руб.	2020 г.	2021 г.
Выручка	2 813	5 440
ОIBDA ²	375	719
Чистая прибыль	95	213
Активы, всего	6 644	5 945
Совокупный долг ³	3 659	1 442
Собственный капитал	1 278	1 486

² Операционная прибыль до вычета амортизации основных средств и нематериальных активов, скорректированная на прочие доходы и расходы, которые, по мнению агентства, носят разовый характер.

³ Скорректирован на сумму денежных средств, размещённых на эскроу-счетах.

Источники: консолидированная отчётность компании по МСФО; расчёты НKR

Обоснование рейтингового действия

ФАКТОРЫ, ОПРЕДЕЛИВШИЕ УРОВЕНЬ БОСК: bb-

Лидирующие рыночные позиции на рынке с низкой концентрацией участников

Компания входит в число лидеров в сфере жилой недвижимости Челябинска, однако НКР оценивает её рыночные позиции как невысокие в связи с существенной конкуренцией и низкой концентрацией крупнейших застройщиков в регионе присутствия.

Давление на оценку систематического риска бизнес-профиля компании оказывает слабый потенциал роста основного рынка присутствия. В последние два года на рынке недвижимости Челябинска наблюдалось существенное (примерно вдвое с уровня 2019 года) повышение цен на первичную недвижимость в силу низкой базы сравнения и реализации программы льготной ипотеки с 2020 года. Однако НКР консервативно оценивает дальнейший потенциал роста рынка в ближайшие 3 года: реальные доходы населения с 2019 года увеличились всего на 4%, а текущий спад в российской экономике, в том числе в металлургии и обрабатывающей промышленности, предприятия которых входят в число важнейших работодателей Челябинска, будет сдерживать дальнейшее повышение платёжеспособного спроса на жильё.

Агентство отмечает, что, помимо основного рынка присутствия, в 2022 году компания начала разработку трёх жилых комплексов в Екатеринбурге и одного в Сургуте. Реализация проектов запланирована до 2025 года. Кроме того, «Флай Плэнинг» победила в аукционе «Дом.рф» на право аренды земельного участка на острове Русский (Владивосток) для строительства около 80 тыс. кв. м жилья. Однако в настоящее время эти проекты не оказывают существенного влияния на оценку бизнес-профиля компании, поскольку основные продажи по ним начнутся с 2023 года.

Позитивное влияние на оценку специфического риска оказывает наличие значительного операционного рычага, который позволяет компании эффективно управлять себестоимостью и перекладывать часть роста затрат на потребителя. Агентство также отмечает умеренную диверсификацию покупателей, приемлемую обеспеченность земельным банком на горизонте до 7 лет и низкую концентрацию активов. Доля крупнейшего поставщика не превышает 4%, так как в работе с поставщиками и подрядчиками «Флай Плэнинг» предпочитает пользоваться услугами и товарами многих предприятий из основного региона присутствия и из других субъектов федерации, чтобы обеспечить конкурентный уровень цен на приобретаемые товары и услуги.

Высокие колебания долговой нагрузки и умеренная рентабельность

Негативное влияние на оценку финансового профиля оказывают существенные колебания долговой нагрузки при наличии небольшого количества проектов и цикличности их реализации — срок возведения одного дома составляет 1–3 года. Волатильность долговой нагрузки в значительной степени обусловлена спецификой признания долга и поступлений по эскроу-счетам: затраты в рамках проекта компания отражает в отчётности по МСФО практически сразу, а выручку может признавать после сдачи дома в эксплуатацию и раскрытия эскроу-счетов.

В частности, по итогам 2020 года долговая нагрузка компании была существенной — коэффициент совокупный долг / OIBDA составил 9,0, так как были сданы в эксплуатацию предыдущие объекты и началась реализация новых проектов. В 2021–2022 гг. по мере раскрытия эскроу-счетов показатели значительно улучшились: в прошлом году отношение совокупного долга к OIBDA уменьшилось до 2,0, по итогам 2022 года ожидается 0,6 (в обоих случаях значения скорректированы с учётом денежных средств на эскроу-счетах). НКР обращает внимание, что структура погашения облигационного долга достаточно равномерна и не предполагает пиковых выплат в краткосрочной перспективе.

Показатели обслуживания долга также существенно колеблются в зависимости от стадии реализации проектов: по итогам 2020 года показатель OIBDA / процентные расходы был невысоким – на уровне 1,8. В 2021 году это соотношение увеличилось до 2,5; в 2022 году ожидается его улучшение до 5,0.

Ликвидность компании также оценивается агентством как средняя, что в основном обусловлено невысоким объёмом денежных средств «Флай Плэнинг» на банковских счетах при хорошем покрытии текущих обязательств ликвидными активами.

При этом НКР отмечает приемлемый уровень рентабельности: рентабельность по OIBDA в 2020 и 2021 годах составила 13,3%, в 2022 году рентабельность продажи жилья потребителям составит около 10%.

На оценку финансового профиля компании положительно влияет структура фондирования: доля собственного капитала составила 19% в 2020 году и 25% в 2021 году, а в 2022 году ожидается её повышение до примерно 38%.

Регламентация корпоративного управления и умеренные акционерные риски

Акционерные риски компании оцениваются как умеренные. Акционерных конфликтов не выявлено.

Агентство отмечает публичность компании и наличие у неё консолидированной финансовой отчётности по международным стандартам (МСФО), которая формируется не реже одного раза в полугодие. Компанию характеризует регламентированная политика управления рисками и ликвидностью. Система стратегического управления оценивается как приемлемая.

«Флай Плэнинг» имеет долгосрочную положительную кредитную историю, а также положительную платёжную дисциплину по уплате обязательств в рамках кредиторской задолженности, включая

обязательства по налоговым платежам в бюджет и внебюджетные фонды и по выплате зарплаты сотрудникам.

РЕЗУЛЬТАТЫ ПРИМЕНЕНИЯ МОДИФИКАТОРОВ

Стресс-тестирование в условиях, предполагающих возможность существенного снижения доходных показателей деятельности (выручка и OIBDA), в том числе из-за значительного сокращения спроса и цен на недвижимость, не оказало существенного влияния на уровень БОСК.

С учётом влияния модификаторов ОСК установлена на уровне bb-.ru.

ОЦЕНКА ВНЕШНЕГО ВЛИЯНИЯ

НКР не учитывает вероятность экстраординарной поддержки со стороны ключевых бенефициаров.

Кредитный рейтинг АО АПРИ «Флай Плэнинг» присвоен на уровне BB-.ru.

ФАКТОРЫ, СПОСОБНЫЕ ПРИВЕСТИ К ИЗМЕНЕНИЮ РЕЙТИНГА

К повышению кредитного рейтинга или улучшению прогноза может привести увеличение числа и рентабельности девелоперских проектов с целью минимизации колебаний притоков и оттоков денежных средств группы по отдельным проектам, а также обеспечения стабильности долговой нагрузки и обслуживания долга.

Кредитный рейтинг может быть снижен, или прогноз может быть ухудшен в случае сильного ослабления спроса на недвижимость и/или падения цен на неё на основном рынке присутствия, что приведёт к росту долговой нагрузки, сокращению рентабельности и потере лидирующих рыночных позиций.

РЕГУЛЯТОРНОЕ РАСКРЫТИЕ

При присвоении кредитного рейтинга АО АПРИ «Флай Плэнинг» использовались [Методология присвоения кредитных рейтингов по национальной шкале для Российской Федерации нефинансовым компаниям](#), [Основные понятия, используемые Обществом с ограниченной ответственностью «Национальные Кредитные Рейтинги» в Методологической и Рейтинговой деятельности](#) и [Оценка внешнего влияния при присвоении кредитных рейтингов по национальной шкале для Российской Федерации](#). Кредитный рейтинг присвоен по национальной рейтинговой шкале.

Присвоение кредитного рейтинга и определение прогноза по кредитному рейтингу основываются на информации, предоставленной АО АПРИ «Флай Плэнинг», а также на данных и материалах, взятых из публичных источников.

Фактов и событий, позволяющих усомниться в корректности и достоверности предоставленных данных, зафиксировано не было. Кредитный рейтинг присваивается впервые и является запрошенным, АО АПРИ «Флай Плэнинг» принимало участие в процессе присвоения кредитного рейтинга.

Пересмотр кредитного рейтинга и прогноза по кредитному рейтингу ожидается не позднее календарного года с даты публикации настоящего пресс-релиза.

НКР не оказывало АО АПРИ «Флай Плэнинг» дополнительных услуг.

Конфликтов интересов в процессе присвоения кредитного рейтинга и определении прогноза по кредитному рейтингу АО АПРИ «Флай Плэнинг» зафиксировано не было.

© 2022 ООО «НКР».
Ограничение
ответственности

Все материалы, автором которых выступает Общество с ограниченной ответственностью «Национальные Кредитные Рейтинги» (далее – ООО «НКР»), являются интеллектуальной собственностью ООО «НКР» и/или его лицензиаров и защищены законом. Представленная [на сайте ООО «НКР» в сети Интернет](#) информация предназначена для использования исключительно в ознакомительных целях.

Вся информация о присвоенных ООО «НКР» кредитных рейтингах и/или прогнозах по кредитным рейтингам, предоставленная [на сайте ООО «НКР» в сети Интернет](#), получена ООО «НКР» из источников, которые, по его мнению, являются точными и надёжными. ООО «НКР» не осуществляет проверку представленной информации и не несёт ответственности за достоверность и полноту информации, предоставленной контрагентами или связанными с ними третьими лицами.

ООО «НКР» не несёт ответственности за любые прямые, косвенные, частичные убытки, затраты, расходы, судебные издержки или иного рода убытки или расходы (включая недополученную прибыль) в связи с любым использованием информации, автором которой является ООО «НКР».

Любая информация, являющаяся мнением кредитного рейтингового агентства, включая кредитные рейтинги и прогнозы по кредитным рейтингам, является актуальной на момент её публикации, не является гарантией получения прибыли и не служит призывом к действию, должна рассматриваться исключительно как рекомендация для достижения инвестиционных целей.

Кредитные рейтинги и прогнозы по кредитным рейтингам отражают мнение ООО «НКР» относительно способности рейтингуемого лица исполнять принятые на себя финансовые обязательства (кредитоспособность, финансовая надёжность, финансовая устойчивость) и/или относительно кредитного риска его отдельных финансовых обязательств или финансовых инструментов рейтингуемого лица на момент публикации соответствующей информации.

Воспроизведение и распространение информации, автором которой является ООО «НКР», любым способом и в любой форме запрещено, кроме как с предварительного письменного согласия ООО «НКР» и с учётом согласованных им условий. Использование указанной информации в нарушение указанных требований запрещено.

Любая информация, размещённая [на сайте ООО «НКР»](#), включая кредитные рейтинги и прогнозы по кредитным рейтингам, аналитические обзоры и материалы, методологии, запрещена к изменению, ранжированию.

Содержимое не может быть использовано для каких-либо незаконных или несанкционированных целей или целей, запрещённых законодательством Российской Федерации.

Кредитные рейтинги и прогнозы по кредитным рейтингам доступны [на официальном сайте ООО «НКР» в сети Интернет](#).