

НКР подтвердило кредитный рейтинг «РКС Девелопмент» на уровне ВВВ-.ru со стабильным прогнозом

Структура рейтинга

БОСК ¹	bbb-
ОСК	bbb-.ru
Внешнее влияние	—
Кредитный рейтинг	ВВВ-.ru
Прогноз	стабильный

¹ Базовая оценка собственной кредитоспособности

Структура БОСК



Первый рейтинговый аналитик:

Александр Диваков
alexander.divakov@ratings.ru

Второй рейтинговый аналитик:

Дмитрий Орехов
dmitry.orekhov@ratings.ru

Рейтинговое агентство НКР подтвердило кредитный рейтинг ООО «РКС Девелопмент» (далее — «РКС Девелопмент», «компания») на уровне ВВВ-.ru со стабильным прогнозом.

Резюме

- Невысокая оценка бизнес-профиля обусловлена низкой долей компании на рынках присутствия, и неопределённостью рыночного потенциала, связанной с ослаблением покупательской активности.
- Позитивное влияние на оценку бизнес-профиля оказывают достаточно высокая способность компании управлять маржинальностью бизнеса и её низкая зависимость от поставщиков.
- Финансовый профиль «РКС Девелопмент» характеризуется низкой долговой нагрузкой и высокими уровнями обслуживания долга и ликвидности.
- Оценка финансового профиля сдерживают снижение рентабельности, вызванное ростом себестоимости строительства в 2021 году, и высокая доля заёмных средств в структуре фондирования.
- Компанию характеризуют прозрачная и устойчивая акционерная структура, сравнительно высокое качество корпоративного управления и стратегического планирования, положительные кредитная история и платёжная дисциплина.

Информация о рейтингуемом лице

ООО «РКС Девелопмент» (основная операционная компания группы компаний «РКС Девелопмент») — девелопер жилой недвижимости комфорт-класса с отделкой под ключ. Работает с 2008 года. Совокупный размер площади (NSA) в портфеле компании — 1,4 млн м² в 21 проекте, 10 из которых (772 тыс. м²) находятся в стадии реализации. Присутствует в 10 городах России, включая Пензу, Тверь, Сочи, Краснодар, Москву и Анапу.

По объёму строительства на 01.10.2022 г. компания занимала 169-е место (для сравнения: 234-е в 2021 году) в рейтинге единого ресурса застройщиков, при этом отмечена высшей оценкой своевременного ввода жилья в эксплуатацию.

Помимо основной деятельности, группа компаний активно развивает другие направления бизнеса, в частности девелопмент сторонних проектов за вознаграждение (fee development) и продажу сторонних проектов.

Ключевые финансовые показатели

Показатель, млн руб.	2020 г.	2021 г.
Выручка	3 247	1 996
OIBDA ²	511	273
Чистая прибыль ³	216	31
Совокупный долг	2 415	1 681
Активы	4 342	5 610
Капитал	1 005	1 117

² Операционная прибыль до вычета амортизации основных средств и нематериальных активов

³ Чистая прибыль, приходящаяся на участников материнской компании

Источники: отчётность компании по МСФО; расчёты НКР

Обоснование рейтингового действия

ФАКТОРЫ, ОПРЕДЕЛИВШИЕ уровень БОСК: bbb-

Ограниченное присутствие и неустойчивая ситуация на ключевых рынках

Систематический риск бизнес-профиля оценивается ниже среднего, поскольку «РКС Девелопмент» занимает незначительную долю на ключевых рынках присутствия, потенциал роста которых остаётся неопределённым из-за ослабления покупательской активности. В то же время НКР учитывает, что большая часть выручки компании в 2023–2025 годах ожидается в Московском регионе, где спрос на недвижимость в целом остаётся выше, чем в других субъектах федерации.

Специфический риск оценивается как повышенный, поскольку бизнес отличается существенной концентрацией на незначительном количестве проектов в ограниченном числе регионов России. Стратегия компании предполагает точечную застройку, при этом для покупки участков используется долговое финансирование.

Вместе с тем положительное влияние на оценку бизнес-профиля оказывает отсутствие зависимости от каких-либо конкретных поставщиков или подрядчиков. «РКС Девелопмент» сама выступает в качестве генерального подрядчика и отбирает контрагентов на основе тендеров с учётом требования к их взаимозаменяемости. В компании действуют жёсткие критерии отбора регионов присутствия и локаций проектов, что позволяет реализовать более 85% квартир к моменту сдачи объектов в эксплуатацию.

Оценка операционного рычага (способности компании управлять издержками и маржой) учитывает высокий спрос на жильё, который даёт «РКС Девелопмент» возможность перекладывать повышенные затраты в конечную цену. При этом у компании нет промышленных активов (домостроительных комбинатов и т. п.), которые могли бы потребовать отвлечения денежных средств.

Существенные колебания долговой нагрузки при высоких показателях ликвидности и покрытия процентов

Оценку финансового профиля «РКС Девелопмент» сдерживают сильные колебания долговой нагрузки, связанные с цикличностью строительства объектов и продажи жилья в рамках проектного финансирования при ограниченном количестве объектов строительства.

Отношение совокупный долг / OIBDA в 2020 и 2021 годах составляло 2,7 и 1,0 соответственно (учитывая постепенное накопление денежных средств на эскроу-счетах). К концу 2022 года ожидается рост данного показателя более чем в 5 раз в связи со стартом реализации нового проекта в Московском регионе и увеличением объёмов долгового финансирования. Однако к концу 2023 года ожидается снижение данного показателя до 4,0-5,0 по мере аккумулирования денежных средств на эскроу-счетах после начала продаж по новым проектам.

При этом показатели обслуживания долга являются умеренно высокими, что в сочетании с хорошим уровнем ликвидности оказывает позитивное влияние на оценку финансового профиля.

Достаточная ликвидность обеспечивается существенной долей ликвидных активов и формированием дополнительного запаса денежных средств на счетах компании.

Рентабельность «PKC Девелопмент» остаётся приемлемой (14%), несмотря на снижение на 2 процентных пункта в 2021 году из-за роста себестоимости строительства.

Компания финансирует активы преимущественно за счёт кредитов проектного финансирования и выпуска облигаций, срок погашения которых (1 095 дней) превышает срок реализации проектов. При этом оценка структуры финансирования ограничена значительной концентрацией на крупнейшем кредиторе.

НKP отмечает, что у «PKC Девелопмент» нет валютных обязательств, а благодаря низкой доле импортных материалов колебания валютного курса незначительно влияют на её финансовые показатели.

Низкие акционерные риски, адекватная система управления и положительная кредитная история

Агентство оценивает акционерные риски как низкие; по имеющимся в распоряжении НKP данным, каких-либо изменений в структуре собственности компании в ближайшее время не ожидается.

НKP оценивает качество управления и стратегического планирования компании выше среднего по рынку. Внедрены регламенты управления операционными и финансовыми рисками, бизнес-рисками, ликвидностью. В качестве позитивного фактора отмечается постепенное внедрение компанией принципов устойчивого развития (ESG-подход).

«PKC Девелопмент» характеризуется положительной кредитной историей и высокой платёжной дисциплиной.

РЕЗУЛЬТАТЫ ПРИМЕНЕНИЯ МОДИФИКАТОРОВ

Стресс-тестирование в условиях негативных рыночных тенденций (макрофинансовый стресс, негативные события в девелоперской отрасли) не оказало существенного влияния на уровень БОСК «PKC Девелопмент».

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

ОЦЕНКА ВНЕШНЕГО ВЛИЯНИЯ

НKP не учитывает вероятность экстраординарной поддержки со стороны ключевых бенефициаров.

Кредитный рейтинг «PKC Девелопмент» соответствует ОСК и подтверждён на уровне ВВВ-.ru.

ФАКТОРЫ, СПОСОБНЫЕ ПРИВЕСТИ К ИЗМЕНЕНИЮ РЕЙТИНГА

К повышению кредитного рейтинга или улучшению прогноза по нему могут привести увеличение доли «PKC Девелопмент» на рынках присутствия, улучшение операционной среды и (или) усиление потенциала роста первичного рынка жилья, а также расширение портфеля проектов в других регионах и повышение рентабельности бизнеса вследствие опережающего вывода на рынок высокомаржинальных проектов. Позитивное влияние также может оказать стабилизация долговой нагрузки на умеренном уровне в течение нескольких отчётных периодов.

К снижению кредитного рейтинга или прогноза по нему могут привести существенное падение цен на жильё, ухудшение рентабельности бизнеса вследствие опережающего роста издержек или приостановки вывода на рынок высокомаржинальных проектов, заметный рост долга без пропорционального увеличения остатков на эскроу-счетах.

РЕГУЛЯТОРНОЕ РАСКРЫТИЕ

При присвоении кредитного рейтинга ООО «РКС Девелопмент» 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.

Кредитный рейтинг ООО «РКС Девелопмент» был впервые опубликован 10.11.2020 г.

Присвоение кредитного рейтинга и определение прогноза по кредитному рейтингу основываются на информации, предоставленной ООО «РКС Девелопмент», 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 является запрошенным, ООО «РКС Девелопмент» 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 ООО «РКС Девелопмент» дополнительных услуг.

Конфликтов интересов в процессе присвоения кредитного рейтинга и определении прогноза по кредитному рейтингу ООО «РКС Девелопмент» 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](#).