

НКР присвоило ЗАО «КРАУС-М» кредитный рейтинг ВВ+.ru со стабильным прогнозом

Структура рейтинга

БОСК ¹	bb
ОСК	bb.ru
Внешнее влияние	+1 уровень
Кредитный рейтинг	ВВ+.ru
Прогноз	стабильный

¹ Базовая оценка собственной кредитоспособности

Структура БОСК



Рейтинговое агентство НКР присвоило ЗАО «КРАУС-М» (далее также «компания») кредитный рейтинг ВВ+.ru со стабильным прогнозом.

Резюме

- Оценку бизнес-профиля ЗАО «КРАУС-М» поддерживают потенциал роста и высокая диверсификация основного рынка присутствия компании — рынка офисной недвижимости в Москве, умеренная концентрация активов и низкая зависимость от поставщиков.
- Оценку бизнес-профиля сдерживают невысокие рыночные позиции и слабый операционный рычаг компании.
- Финансовый профиль оценивается ниже среднего в связи с высокой долговой нагрузкой, средним уровнем обслуживания долга и отрицательной рентабельностью за 12 месяцев, завершившихся 30.06.2024 г.; при этом позитивное влияние на оценку финансового профиля оказывают хорошие показатели текущей ликвидности и преобладание собственного капитала в структуре фондирования.
- Компания характеризуется низкими акционерными рисками и прозрачной структурой владения, положительной кредитной историей и платёжной дисциплиной, приемлемым качеством управления и финансовой отчётности, учитывая формирование регулярной консолидированной отчётности по МСФО.

Информация о рейтингуемом лице

ЗАО «КРАУС-М» с 2001 года работает на московском рынке аренды и управления коммерческой, преимущественно офисной недвижимостью, расположенной в четырёх объектах (классов А, В и С), которые находятся в собственности компании.

Ведущий рейтинговый аналитик:
Александр Диваков
alexander.divakov@ratings.ru

Ключевые финансовые показатели

Показатель, млн руб.	2022 г.	2023 г.	I пол. 2023 г.	I пол. 2024 г.
Выручка	643	500	239	285
OIBDA ²	81	-60	-42	-19
Чистая прибыль	300	335	-81	-72
Активы, всего	7 111	9 388	8 955	9 412
Совокупный долг	1 013	1 013	1 174	1 166
Собственный капитал	6 678	7 013	6 586	6 941

² Операционная прибыль до вычета амортизации основных средств и нематериальных активов

Источники: отчётность компании по МСФО; расчёты НКР

Обоснование рейтингового действия

ФАКТОРЫ, ОПРЕДЕЛИВШИЕ УРОВЕНЬ БОСК: bb

Невысокие позиции на рынке с хорошим потенциалом роста

Оценка систематического риска ЗАО «КРАУС-М» учитывает хороший потенциал роста рынка офисной недвижимости на основном рынке присутствия компании — в Москве. НКР принимает во внимание наблюдающийся последние 2 года существенный рост инвестиций в офисную недвижимость и высокий спрос на арендные площади: место ушедших иностранных компаний занимают крупные столичные и региональные организации, государственные корпорации и институты. Позитивное влияние на оценку бизнес-профиля компании оказывают традиционная устойчивость и высокая диверсификация основного рынка присутствия.

Оценка бизнес-профиля компании учитывает высокую (более 90%) загрузку арендуемой недвижимости и преимущественно краткосрочный

характер контрактов с пролонгацией на последующие периоды. НКР отмечает, что в последние годы ЗАО «КРАУС-М» периодически реализует недвижимость, которую приобретает в инвестиционных целях.

Оценку бизнес-профиля сдерживают невысокие рыночные позиции ЗАО «КРАУС-М» — компания занимает около 0,2% от рынка, а также невысокий запас прочности операционного рычага, что в основном связано с убытками за период с 30.06.2023 г. по 30.06.2024 г. НКР также учитывает умеренную концентрацию активов: на долю основного объекта приходится около 65% от выручки компании.

Высокая долговая нагрузка, ожидаемое улучшение рентабельности и метрик обслуживания долга

Оценка финансового профиля ЗАО «КРАУС-М» обусловлена высокой долговой нагрузкой, средним уровнем обслуживания долга и отрицательной рентабельностью за 12 месяцев, завершившихся 30.06.2024 г. Отношение совокупного

долга к OIBDA за тот же период было отрицательным (-30) из-за ухода одного из ключевых арендаторов компании в 2023 году. В 2024 году ЗАО «КРАУС-М» нашла замену ушедшему арендатору, и в прогнозном периоде (с 30.06.2024 г. по 30.06.2025 г.) ожидается улучшение долговой нагрузки до 3,0.

Коэффициент качества обслуживания долга – покрытие процентных платежей операционной прибылью (OIBDA) – также был отрицательным за 12 месяцев по 30.06.2024 г., в связи с чем компания направила существенную часть денежных средств на обслуживание процентных платежей. В следующие 12 месяцев (по 30.06.2025 г.) ожидается улучшение показателя обслуживания долга до 3,9 благодаря ожидаемому росту операционных метрик.

Уровень операционной рентабельности компании за 12 месяцев по 30.06.2024 г. также был отрицательным: отношение OIBDA к выручке составило -7%, тогда как рентабельность чистой прибыли осталась положительной – 3,7% (в основном за счёт переоценки основных средств). В течение 12 месяцев по 30.06.2025 г. ожидается улучшение операционной рентабельности до более чем 45%, а рентабельность по чистой прибыли (без учёта переоценки активов) прогнозируется в пределах 2%.

При этом агентство отмечает хороший уровень текущей ликвидности ЗАО «КРАУС-М», поскольку в течение 12 месяцев по 30.06.2024 г. и в предыдущие 12 месяцев отношение ликвидных активов к текущим обязательствам не опускалось ниже 200%, и в следующие 12 месяцев компания намерена сохранить сопоставимый уровень.

Отношение денежных средств к текущим обязательствам компании за период с 30.06.2023 г. по 30.06.2024 г. составило 5%, что обусловлено направлением части денежных средств на погашение текущих обязательств в связи с отрицательным значением OIBDA. В следующие 12 месяцев (по 30.06.2025 г.) компания планирует поддерживать это соотношение выше 28%.

Позитивное влияние на оценку финансового профиля оказывает структура фондирования, более 70% в которой представлено собственным капиталом ЗАО «КРАУС-М».

Низкие акционерные риски, при недостаточной детализации стратегии компании

Акционерные риски ЗАО «КРАУС-М» оцениваются как минимальные, учитывая прозрачность структуры активов ключевого бенефициара. Акционерных конфликтов не выявлено.

Качество корпоративного управления оценивается как приемлемое: компания раскрывает отчётность по МСФО не реже двух раз в год, действует совет директоров, в котором, однако, нет независимых директоров. Практика необоснованных сделок со связанными сторонами отсутствует. Степень детализации стратегии и горизонт планирования оцениваются ниже среднего, поскольку модель компании базируется на работе с краткосрочными договорами аренды.

Управление операционными рисками оценивается незначительно выше среднего по рынку, учитывая недостаточную регламентацию управления рисками.

ЗАО «КРАУС-М» имеет долгосрочную (более пяти лет) положительную кредитную историю, а также положительную платёжную дисциплину по уплате как налоговых, так и иных обязательств.

РЕЗУЛЬТАТЫ ПРИМЕНЕНИЯ МОДИФИКАТОРОВ

Стресс-тестирование в условиях негативных рыночных тенденций (снижение спроса и ставок аренды на ключевом рынке присутствия ЗАО «КРАУС-М») не оказало существенного влияния на уровень БОСК компании.

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

ОЦЕНКА ВНЕШНЕГО ВЛИЯНИЯ

НКР рассматривает вероятность экстраординарной поддержки компании со стороны материнской компании как умеренную.

Агентство высоко оценивает качество контроля и механизмов влияния материнской компании, учитывая частичную интеграцию ЗАО «КРАУС-М» в её деятельность и операции. Финансовый ресурс материнской компании для оказания поддержки рассматривается как частичный.

Указанные факторы обуславливают присвоение кредитного рейтинга ЗАО «КРАУС-М» на уровне ВВ+.ru — на одну ступень выше его ОСК.

ФАКТОРЫ, СПОСОБНЫЕ ПРИВЕСТИ К ИЗМЕНЕНИЮ РЕЙТИНГА

К повышению кредитного рейтинга могут привести снижение долговой нагрузки и повышение запаса прочности по обслуживанию долга, улучшение рентабельности, регламентация управления рисками и документов, определяющих стратегию компании.

К снижению кредитного рейтинга или ухудшению прогноза по нему могут привести снижение ставок аренды, рост операционных расходов и увеличение свободных площадей.

РЕГУЛЯТОРНОЕ РАСКРЫТИЕ

При присвоении кредитного рейтинга ЗАО «КРАУС-М» 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 ЗАО «КРАУС-М», 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, ЗАО «КРАУС-М» принимало участие в процессе присвоения кредитного рейтинга.

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

НКР не оказывало ЗАО «КРАУС-М» дополнительных услуг.

Конфликтов интересов в процессе присвоения кредитного рейтинга и определения прогноза по кредитному рейтингу ЗАО «КРАУС-М» зафиксировано не было.

© 2024 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](#).