

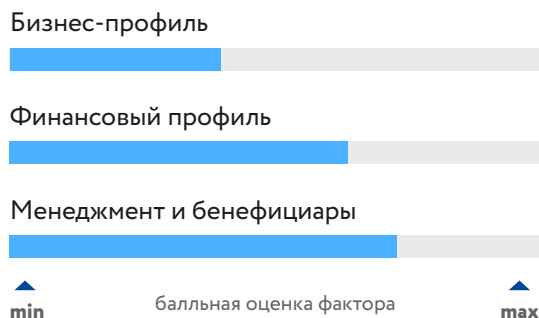
# НКР подтвердило кредитный рейтинг «РКС Девелопмент» на уровне ВВВ-.ru со стабильным прогнозом

## Структура рейтинга

БОСК <sup>1</sup>	bbb-
ОСК	bbb-.ru
Экстраординарная поддержка	—
<b>Кредитный рейтинг</b>	<b>ВВВ-.ru</b>
<b>Прогноз</b>	<b>стабильный</b>

<sup>1</sup> 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 низкой обеспеченностью земельным банком.
- Позитивное влияние на бизнес-профиль оказывают достаточно высокая способность управлять маржинальностью бизнеса и низкая зависимость от поставщиков.
- Финансовый профиль «РКС Девелопмент» характеризуется высокими уровнями обслуживания долга, ликвидности и операционной рентабельности.
- Оценку финансового профиля сдерживает рост долговой нагрузки, вызванный спецификой проектного финансирования, поскольку средняя продолжительность проектов компании составляет 3 года, что обуславливает волатильность долговых показателей.
- 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 — 981 тыс. м<sup>2</sup> в 18 проектах, 7 из которых (495 тыс. м<sup>2</sup>) находятся в стадии реализации. Присутствует в 10 городах России, включая Пензу, Тверь, Сочи, Краснодар, Москву и Анапу.

Компания занимает по объёму строительства 230-е место (для сравнения: 301-е в 2019 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).

С 2021 года единственным бенефициаром ООО «РКС Девелопмент» является Игорь Сагирян.

## Ключевые финансовые показатели

Показатель, млн руб.	2019 г.	2020 г.
Выручка	2 074	3 247
OIBDA <sup>2</sup>	391	502
Чистая прибыль	112	216
Активы, всего	3 362	4 342
Совокупный долг	1 049	1 341
Собственный капитал	947	1 005

<sup>2</sup> Операционная прибыль до вычета амортизации основных средств и нематериальных активов

Источники: отчётность компании по МСФО; расчёты НКР

## Обоснование рейтингового действия

### ФАКТОРЫ, ОПРЕДЕЛИВШИЕ УРОВЕНЬ БОСК: bbb-

#### Ограниченное присутствие на ключевых региональных рынках, умеренный потенциал роста

Систематический риск бизнес-профиля оценивается как умеренный в связи с незначительной долей компании на ключевых региональных рынках, которую отчасти компенсирует ожидаемый в ближайшие 2-3 года рост жилищного строительства. Учитывая низкую обеспеченность россиян современным жильём и ограниченность предложения, НКР считает, что текущий уровень спроса на строящееся жильё не будет снижаться. Однако темпы его роста останутся невысокими и в ближайшие 3-4 года будут примерно соответствовать темпам инфляции.

Специфический риск оценивается как повышенный, поскольку у компании нет сформированного долгосрочного земельного банка и его появление в среднесрочной перспективе не планируется, а бизнес отличается существенной концентрацией на незначительном количестве проектов в ограниченном числе регионов России. Указанная ситуация связана со стратегией компании, которая предполагает приобретение земельных участков только после аудита и комплексной экспертизы запланированных на этих участках проектов.

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 к моменту сдачи объектов в эксплуатацию реализовать более 85% квартир.

«РКС Девелопмент» за анализируемый период показала эффективное управление операционным рычагом, перекладывая повышенные затраты в конечную цену реализации, поддерживая высокую валовую маржу по проектам. 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.

Отношение совокупный долг / OIBDA в 2019 и 2020 годах составило 2,6 (учитывая накопление денежных средств на счетах эскроу). По итогам 2021 года ожидается повышение данного показателя до 10,5 из-за увеличения объёмов привлеченного долгового финансирования под новый проект, продажи по которому начнутся только в 2022 году. Однако после старта продаж новых проектов долговая нагрузка будет заметно снижаться.

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

Коэффициент обслуживания долга в 2019 году составил 1,6 (за счёт увеличения долговой нагрузки в связи с реализацией нового проекта), однако в 2020 году вырос до 2,2, а по итогам 2021 года составит 5,7. При этом НКР отмечает, что размер денежных средств на счетах компании в 5 раз превышает величину процентных расходов.

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

Рентабельность компании долгое время держится на сравнительно высоком уровне, а в последние годы дополнительно увеличилась благодаря оптимизации процессов и выходу на новые рынки с более высоким уровнем рентабельности проектов. Отношение OIBDA / выручка в 2020 году составило 16%.

Оценка структуры фондирования ограничена значительной концентрацией на крупнейшем кредиторе. Компания привлекает средства за счёт кредитов проектного финансирования и выпуска облигаций.

НКР отмечает, что у «РКС Девелопмент» нет валютных обязательств, а благодаря низкой доле импортных материалов колебания валютного курса незначительно влияют на её финансовые показатели. Компания не планирует выплату дивидендов до 2024 года.

#### **Низкие акционерные риски, адекватная система управления и положительная кредитная история**

В 2021 году из-за пересмотра инвестиционной политики из состава владельцев вышел НПФ «Благосостояние», ранее владевший 40% долей участия. По имеющимся в распоряжении НКР данным, каких-либо других изменений в структуре собственности компании в ближайшее время не ожидается.

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

Мы отмечаем, что предоставление кредитов связанным сторонам не ухудшило оценку акционерных рисков, так как указанные кредиты составляют

менее 5% от выручки компании и не являются существенными с точки зрения влияния на кредитоспособность. Кроме того, начиная с 2021 года компания не планирует привлекать кредиты от связанных сторон, а все действующие кредиты планируется новировать в капитал компании.

«РКС 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 «РКС Девелопмент».

После применения модификаторов ОСК установлена на уровне bbb-.ru.

#### **ОЦЕНКА ВЕРОЯТНОСТИ ЭКСТРАОРДИНАРНОЙ ПОДДЕРЖКИ**

НКР не учитывает вероятность экстраординарной поддержки со стороны ключевых бенефициаров.

Кредитный рейтинг «РКС Девелопмент» соответствует ОСК и установлен на уровне BBB-.ru.

#### **ФАКТОРЫ, СПОСОБНЫЕ ПРИВЕСТИ К ИЗМЕНЕНИЮ РЕЙТИНГА**

К повышению кредитного рейтинга или улучшению прогноза по нему могут привести увеличение доли «РКС Девелопмент» на рынках присутствия, в том числе благодаря улучшению операционной среды и усилению 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 счетах эскроу.

## РЕГУЛЯТОРНОЕ РАСКРЫТИЕ

При присвоении кредитного рейтинга ООО «РКС Девелопмент» использовались [Методология присвоения кредитных рейтингов нефинансовым компаниям](#) и [Основные понятия, используемые Обществом с ограниченной ответственностью «Национальные Кредитные Рейтинги» в Методологической и Рейтинговой деятельности](#). 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.

© 2021 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](#).