

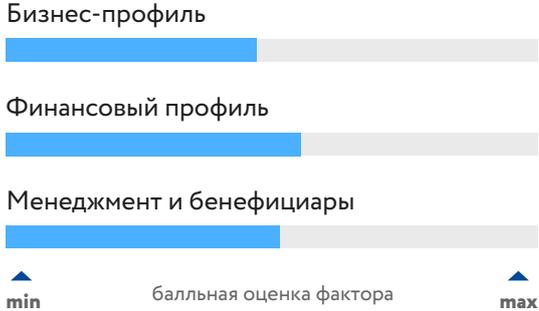
НКР повысило кредитный рейтинг ООО «АСПЭК-Домстрой» с ВВ-.ru до ВВ.ru со стабильным прогнозом

Структура рейтинга

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

¹ Базовая оценка собственной кредитоспособности

Структура БОСК



Иедущий рейтинговый аналитик:

Александр Диваков

alexander.divakov@ratings.ru

Рейтинговое агентство НКР повысило кредитный рейтинг ООО «АСПЭК-Домстрой» (далее — «АСПЭК», «компания») с ВВ-.ru до ВВ.ru со стабильным прогнозом.

Резюме

- Повышение кредитного рейтинга обусловлено улучшением в 2023 году показателей долговой нагрузки и ликвидности, снижением доли крупнейшего кредитора и усилением рыночных позиций компании в ключевом регионе присутствия.
- Сдерживающее влияние на оценку бизнес-профиля оказывает оценка экономического потенциала и устойчивости основного рынка присутствия.
- Финансовый профиль компании характеризуется низкой долговой нагрузкой и высокой рентабельностью.
- Оценку финансового профиля ограничивают невысокая доля собственного капитала в структуре фондирования активов, показатели ликвидности ниже среднего и невысокий запас прочности по обслуживанию долга.
- Положительное влияние на оценку кредитного качества оказывают низкие акционерные риски. Система корпоративного управления оценивается как средняя, поскольку у компании отсутствует совет директоров, нет формализованной политики управления ликвидностью и операционными рисками.

Информация о рейтингуемом лице

ООО «АСПЭК-Домстрой» — российский девелопер, головная компания группы «АСПЭК-Домстрой». Основана в 2005 году. Входит в топ-5 девелоперов Удмуртской Республики по объёмам строительства, на неё приходится около 7% регионального рынка.

Ключевые финансовые показатели

Показатель, млн руб.	2022 г.	2023 г.
Выручка	3 194	3 095
OIBDA ²	616	613
Чистая прибыль	489	386
Активы, всего	11 719	12 732
Совокупный долг	4 433	3 478
Собственный капитал	2 163	3 149

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

Высокая конкуренция на рынках присутствия при хорошем уровне операционного рычага

Систематический и специфический риски бизнес-профиля «АСПЭК-Домстрой» оцениваются агентством ниже среднего, что сдерживает общую оценку кредитного качества компании.

Группа «АСПЭК-Домстрой» входит в пятёрку крупнейших девелоперов Удмуртской Республики по объёмам текущего строительства — 92 тыс. м² на 01.02.2024 г. В настоящее время «АСПЭК» реализует 5 проектов по строительству многоэтажных жилых домов комфорт-класса в Ижевске (основной рынок присутствия) и Альметьевске. Продажи жилья осуществляются с использованием механизма проектного финансирования, около 70% квартир реализуются в ипотеку.

Давление на оценку бизнес-профиля оказывает невысокая степень географической диверсификации рынков присутствия: на начало 2024 года ключевым рынком (более 70% выручки) является Удмуртия, рынок первичной недвижимости которой характеризуется высокой волатильностью продаж в последние 10 лет.

Рынок Удмуртии характеризуется достаточно большим количеством застройщиков и, как следствие, высокой конкуренцией, что обуславливает невысокое значение индекса Херфиндаля — Хиршмана, однако за прошедший год компания смогла увеличить объёмы текущего строительства практически на 20%, что позитивно отразилось на оценке её рыночных позиций.

Позитивное влияние на оценку бизнес-профиля оказывают значительная диверсификация потребителей и хороший уровень операционного рычага. Агентство отмечает невысокую концентрацию активов и низкую зависимость от поставщиков. Компания развивает исключительно функции управления (заказчика-застройщика /

девелопера) и не инвестирует в создание непрофильных производственных активов. Часть подрядных работ для неё выполняют другие компании группы «АСПЭК».

«АСПЭК-Домстрой» характеризуется умеренной обеспеченностью земельными участками. К концу 2023 года компания увеличила обеспеченность земельным банком с 7 до 10 лет.

Низкая долговая нагрузка и высокая рентабельность деятельности

Позитивное влияние на оценку финансового профиля компании оказывает низкая долговая нагрузка. По итогам 2023 года отношение совокупного долга (с учётом денежных средств на счетах эскроу и с корректировками НКР на степень готовности проектов) к OIBDA составило 2,4. В 2024 году НКР ожидает незначительного снижения долговой нагрузки — до 2,1.

Вместе с тем оценку финансового профиля «АСПЭК-Домстрой» ограничивает запас прочности по обслуживанию долга: средства от операций до уплаты процентов (FFO) компании в последние годы были достаточно волатильными, с отрицательным показателем в 2022 году и положительным в 2023 году благодаря увеличению поступлений средств от продажи жилья.

Отношение OIBDA к процентным платежам сократилось, но остаётся на высоком уровне (около 6 в 2023 году) из-за отражения выручки после раскрытия эскроу-счетов по окончании предыдущих проектов.

Агентство также обращает внимание на высокие показатели рентабельности. В 2023 году уровень операционной рентабельности по OIBDA составил 20%. Оценки ликвидности оставались ниже среднего: соотношение денежных средств и текущих обязательств, а также ликвидных активов и текущих обязательств составило 30%.

Давление на оценку финансового профиля оказывает невысокая доля собственного капитала в структуре пассивов (25% на конец 2023 года).

У компании нет валютных обязательств, а благодаря низкой доле импортных материалов колебания валютного курса незначительно влияют на её финансовые показатели. Агентство отмечает, что в 2023 году компания снизила зависимость от основного несвязанного кредитора с 40% до 24%.

Прозрачная акционерная структура при невысокой регламентации корпоративного управления

Основным бенефициаром компании является физическое лицо, история бизнеса которого прозрачна, а текущее состояние активов не несёт значимых репутационных, регуляторных и финансовых рисков.

«АСПЭК-Домстрой» готовит финансовую отчётность по стандартам МСФО не реже двух раз в год, а также имеет долгосрочную (более пяти лет) положительную кредитную историю в кредитных организациях.

В то же время НКР учитывает отсутствие формализованных политик управления ликвидностью и операционными рисками, а также отсутствие совета директоров. Агентство также отмечает недостаточную проработанность стратегического планирования.

Агентство отмечает, что в течение 2023 года в высшем руководстве компании произошли существенные изменения, однако до конца 2024 года компания не планирует менять операционную модель.

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 ключевого бенефициара.

Кредитный рейтинг «АСПЭК-Домстрой» присвоен на уровне BB.ru.

Факторы, способные привести к изменению рейтинга

К повышению кредитного рейтинга или улучшению прогноза по нему могут привести усиление запаса прочности по обслуживанию долга по мере ввода в эксплуатацию строящихся объектов с одновременным раскрытием эскроу-счетов, увеличение доли капитала в структуре фондирования компании, формализация политик по управлению ликвидностью и рисками, повышение качества стратегического планирования, а также усиление рыночных позиций компании на рынках присутствия.

К снижению кредитного рейтинга или ухудшению прогноза по нему могут привести существенное снижение спроса на жильё в регионах присутствия компании из-за ожидаемого изменения параметров программ льготной ипотеки после 1 июля 2024 года, ослабление рентабельности бизнеса вследствие опережающего роста издержек, существенное снижение ликвидности компании или значимый рост долговой нагрузки.

РЕГУЛЯТОРНОЕ РАСКРЫТИЕ

При присвоении кредитного рейтинга ООО «АСПЭК-Домстрой» 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 «АСПЭК-Домстрой» был впервые опубликован 10.03.2023 г.

Присвоение кредитного рейтинга и определение прогноза по кредитному рейтингу основываются на информации, предоставленной ООО «АСПЭК-Домстрой», 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 «АСПЭК-Домстрой» 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 «АСПЭК-Домстрой» дополнительных услуг.

Конфликтов интересов в процессе присвоения кредитного рейтинга и определения прогноза по кредитному рейтингу ООО «АСПЭК-Домстрой» 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](#).