

## НКР присвоило акциям ПАО ДОМ.РФ некредитный рейтинг на уровне «пять звёзд»

Рейтинговое агентство НКР присвоило акциям ПАО ДОМ.РФ некредитный рейтинг на уровне \*\*\*\*\* (пять звёзд). Согласно [методологии](#) агентства, такой рейтинг соответствует высокому потенциалу роста стоимости акций.

Информация о рейтингуемом лице

ДОМ.РФ — одна из крупнейших компаний российского финансового сектора, которая объединяет банковские и небанковские направления бизнеса, а также выступает партнёром государства в реализации государственных стратегических инициатив в жилищной сфере.

Группа ДОМ.РФ входит в топ-3 финансовых институтов России в сегменте проектного финансирования и в топ-4 в сегменте розничной ипотеки. Сфера деятельности Группы ДОМ.РФ, в частности, охватывает финансирование жилищного рынка посредством проектного, инфраструктурного и ипотечного кредитования, ипотечную секьюритизацию, вовлечение в оборот земельных участков и объектов недвижимости, развитие рынка институциональной аренды, комплексное развитие территорий, цифровизацию жилищной сферы и выполнение функций оператора государственных программ льготного ипотечного кредитования.

### Обоснование рейтингового действия

#### Оценка потенциальной доходности

Рейтинг НКР основан на оценке общей доходности акций (TSR) ПАО ДОМ.РФ (далее также ДОМ.РФ, «Компания», «Группа») в 51%, состоящей из потенциала роста на 40% по сравнению с текущей ценой (до 3 230 руб. за акцию) и дивидендной доходности 11% за 2025 год (предварительная дата определения лиц, имеющих право на получение дивидендов за 2025 год, — 20 июля).

Расчётная цена акции получена по методу дисконтирования дивидендного потока на акционерный капитал (DDM) при ставке дисконтирования (CoE) 23% и ожидаемом росте в постпрогнозный период в 4%. Оценка соответствует прогнозным коэффициентам на 2026 год «цена/прибыль» (P/E) 4,9 (текущий: 3,5) и «цена / балансовая стоимость» (P/B) 1,1 (текущий: 0,8). По мнению НКР, в среднесрочной перспективе ДОМ.РФ останется компанией роста, одновременно являясь значимой дивидендной историей на российском рынке акций.

При оценке потенциала доходности учитывался ряд специфических для ДОМ.РФ положительных факторов, в частности, важная роль на ключевом рынке — в сфере жилищного строительства, устойчивый характер деятельности, высокая эффективность и низкие затраты при масштабировании бизнеса, высокая рентабельность.

В 2020–2025 годах Группа демонстрировала значительные темпы роста, одновременно генерируя дивидендный поток: её активы увеличились в 5 раз, дивиденды выплачивались ежегодно. По оценкам НКР, тренд продолжится: при выплате дивидендов в размере 50% чистой прибыли капитал Группы может удвоиться за 2025–2030 годы. Дивиденды вырастут с 247 руб. на акцию (дивидендная доходность 11%) с выплатой в 2026 году до 552 руб. на акцию (дивидендная доходность 24%) в 2030 году. Рост чистой прибыли замедлится со среднегодовых 37% в 2023–2025 до 27% в 2025–2027 и 21% в 2025–2030 годах, но всё ещё будет достаточно высоким.

Рентабельность капитала (ROE) Группы за первые четыре месяца 2026 года выросла до 23,8% с 21,6% в 2025 году и 18,7% в 2024 году. С учётом масштабирования деятельности Группы НКР

закладывает повышение ROE до 26% в 2031 году с дальнейшим замедлением до уровня 2025 года – 22% в 2036 году на фоне нормализации роста бизнеса и усиления конкуренции.

Группу характеризует устойчивость бизнеса, которая определяется сочетанием банковских и небанковских направлений, двухкомпонентной структурой доходов, при которой процентная и комиссионная компоненты дополняют друг друга, а также высоким качеством кредитного портфеля, сформированного в низкорисковых сегментах банковского бизнеса – ипотечном кредитовании и проектном финансировании, с учётом залогового характера кредитования строительства жилья.

Специфика бизнеса Группы с учётом специализации на финансовых инструментах жилищного рынка обуславливает высокую эффективность и низкие затраты при масштабировании бизнеса, что поддерживает сильные показатели ROE. Потенциал роста жилищного строительства в России остаётся сильным с учётом потребности в обновлении жилого фонда и имеющихся возможностей инвестирования. Комплексность предоставляемых Группой услуг и накопленная экспертиза в основных направлениях деятельности создают синергию в части доходов (перекрёстные продажи), расходов (контроль над стоимостью риска (COR) и соотношением затрат и доходов (CIR)), базу для новых бизнес-проектов (цифровые сервисы).

НKP также принимало во внимание ряд рисков – как традиционных для финансовых институтов в целом, так и индивидуальных, включая риски ухудшения качества кредитного портфеля, риск сохранения высокой стоимости фондирования, неблагоприятных регуляторных изменений.

В частности, риски ухудшения качества кредитного портфеля обусловлены секторальными рисками, присущими застройщикам, в том числе локальными падениями спроса на рынке жилья, вероятностью стагнации или снижения цен. В настоящее время рынок жилья находится в нижней части цикла, что обусловлено ослаблением покупательской активности и жёсткими денежно-кредитными условиями. Реализация риска обесценения портфеля Группы может обусловить необходимость доформирования резервов, что, в свою очередь, способно оказать влияние на достаточность капитала и чистую прибыль ДОМ.РФ. Вместе с тем агентство отмечает, что влияние кредитного риска ограничено спецификой структурирования проектного финансирования, для которого характерен защитный профиль для кредитора, и отсутствием явных признаков значительного ухудшения качества портфеля ДОМ.РФ на текущий момент.

Кроме того, НKP отмечает риск сохранения высокой стоимости фондирования из-за низкой доли дешёвых пассивов в общем объёме пассивов, хотя текущий тренд показывает, что фокус менеджмента сместился и ситуация меняется. Для ДОМ.РФ как для финансового института также характерны процентный риск и риск ликвидности, вероятность возникновения которых оценивается агентством как низкая.

Помимо перечисленных, существует риск существенного и продолжительного сокращения объёмов государственной поддержки рынка ипотечного кредитования, особенно по сравнению с периодом начала 2020-х годов, что будет ограничивать рост строительства рыночной ипотекой и приобретением гражданами жилья за собственные средства и окажет сдерживающее влияние на потенциальную динамику чистой прибыли ДОМ.РФ. НKP отмечает также риск неблагоприятных регуляторных изменений, способных обусловить потерю Группой части преимуществ, которые формируются сейчас благодаря её уникальному функционалу.

### **Оценка фактора защиты прав инвесторов**

В соответствии с методологией НКР высокое качество корпоративного управления и отсутствие дополнительных негативных экспертных корректировок обуславливают нейтральную оценку фактора «Защита прав инвесторов» по отношению к оценке потенциала роста цены акций. В соответствии с применяемой методологией НКР не выявило значимых факторов, способных затруднить реализацию потенциала доходности в контексте защиты прав инвесторов. НКР отмечает зрелость системы корпоративного управления ДОМ.РФ, качественное раскрытие отчётности, прозрачную дивидендную политику, активное взаимодействие с инвесторами.

Качество управления ДОМ.РФ соответствует подавляющему большинству принципов Кодекса корпоративного управления (ККУ) Банка России. Отдельные несоответствия оцениваются НКР как незначительные или обусловленные лишь недавним переходом компании в статус публичного акционерного общества. Оценка производилась с учётом отчёта компании о соблюдении принципов и рекомендаций ККУ за 2025 год. В компании действует наблюдательный совет, исполняющий роль совета директоров, в который входят 10 директоров, из них трое независимых. Персональный состав наблюдательного совета соответствует требованиям к квалификации и компетенциям.

Дивидендная политика ДОМ.РФ, по мнению НКР, является сбалансированной. Целевое значение доли прибыли, направляемой на выплату дивидендов, установлено на уровне 50% чистой прибыли за год в соответствии с МСФО. Помимо этого, компания исполняет требование учитывать при определении размера дивидендов иные финансовые результаты, потребность в капитале, соблюдение нормативов, нормы законодательства и макроэкономическую ситуацию.

В компании длительное время функционирует система управления рисками, внутреннего контроля и внутреннего аудита, целью которых является защита интересов и прав акционеров. Информация об управлении рисками раскрывается в документах компании, включая годовой отчёт. С учётом результатов работы компании в течение ряда лет, в том числе в периоды повышенной волатильности в экономике, НКР считает, что эффективность процедур управления рисками подтверждена высокими результатами на различных стадиях экономического цикла.

ДОМ.РФ обеспечивает высокое качество раскрытия информации, на сайте компании доступна необходимая для инвесторов информация, в том числе годовые отчёты, финансовая отчётность и отчёты эмитента, внутренние документы по корпоративному устройству. Обеспечивается также регулярное раскрытие информации на портале e-disclosure.

В отношении политики ДОМ.РФ по проведению сделок, влияющих на структуру акционерного капитала и на положение акционеров, НКР отмечает, что с учётом недавней истории компании как публичного акционерного общества такого рода сделок не выявлено. Значительных репутационных рисков, а также рисков фискального и правового характера также не выявлено.

### **Дополнительные экспертные корректировки**

Экспертные корректировки потенциала роста цены акций не производились. НКР не ожидает существенного изменения макроэкономических условий на горизонте рейтинга, возврат сектора жилищного строительства к росту на фоне текущей политики снижения ключевой ставки учтён в оценке потенциала роста. Микрофакторов, способных оказать влияние на потенциал роста цены, также не выявлено.

©2026 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 защищены законом.

Представленная [на официальном сайте ООО «НКР»](#) в сети Интернет информация предназначена для использования исключительно в ознакомительных целях.

Вся информация о присвоенных ООО «НКР» некредитных рейтингах, в том числе о некредитных рейтингах акций, представленная [на официальном сайте ООО «НКР»](#) в сети Интернет, получена ООО «НКР» из источников, которые, по его мнению, являются точными и надёжными. ООО «НКР» не осуществляет проверку такой информации и не несёт ответственности за достоверность и полноту сведений, предоставленных контрагентами или связанными с ними третьими лицами.

Настоящий материал не является инвестиционной рекомендацией, предложением или офертой по покупке каких-либо финансовых инструментов. ООО «НКР» не несёт ответственности за любые прямые и косвенные 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 некредитные рейтинги акций, является актуальной на момент её публикации, не является гарантией получения прибыли и не служит призывом к действию, носит исключительно информационный характер.

Некредитные рейтинги акций отражают независимое мнение ООО «НКР» относительно справедливой стоимости ценных бумаг и включают ожидания дивидендов и чистой стоимости активов; такое мнение ООО «НКР» не связано с кредитоспособностью эмитента акций или вероятностью его дефолта.

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 такой информации в нарушение указанных требований запрещено.

Любая информация, размещённая на сайте ООО «НКР», включая некредитные рейтинги акций, 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.