

2 сентября 2019

Ведущие аналитики:

Василий Танурков, директор
+7 (495) 139-0344
vasilii.tanurcov@acra-ratings.ru

Александр Гущин, заместитель
директора
+7 (495) 139-0489
alexander.gushchin@acra-ratings.ru

Ключевые факторы рейтинговой оценки

АКРА присвоило ООО «Группа Компаний ФСК» кредитный рейтинг **BBB+(RU)**, прогноз «**Стабильный**»

Кредитный рейтинг [ООО «Группа Компаний ФСК»](#) (далее — Компания, Группа, ФСК) обусловлен сильной рыночной позицией, очень сильными оценками бизнес-профиля и географической диверсификации, высокой рентабельностью, низкой долговой нагрузкой и очень высокими показателями обслуживания долга, сильной ликвидностью и сильными показателями денежного потока. Вместе с тем основное сдерживающее влияние на уровень рейтинга Компании оказывает очень высокий отраслевой риск.

ООО «Группа Компания ФСК» — один из крупнейших игроков на рынке жилой недвижимости в Московском регионе и России в целом (четвертое место по объемам ввода в 2018 году по данным Единого реестра застройщиков).

Отраслевой риск оценивается как очень высокий в связи с выраженной цикличностью отрасли, высоким уровнем просроченной задолженности и значительным количеством компаний, допустивших дефолт за последние пять лет. Отраслевая принадлежность является сильным ограничивающим фактором для рейтинга Компании.

Очень сильные бизнес-профиль и географическая диверсификация. Очень сильный бизнес-профиль Компании обусловлен высокой диверсификацией портфеля проектов (в структуре собственного строительства по общему объему полезной площади 73% приходится на массовый сегмент, 27% — на бизнес-класс; кроме того, около половины выручки приходится на внешние услуги по строительству и генподряду), стабильной структурой сроков и условий реализации объектов, а также очень высокой степенью обеспеченности собственными материалами (АО «ДСК-1»: мощности по производству панелей и ЖБИ — 1 млн кв. м/год; ЗАО «Торговый дом «Партнер»: производство товарного бетона — 1,5 млн куб. м/год), большой долей строительных работ, выполняемых без привлечения подрядчиков (в рамках анализа АКРА учитывало планируемую в 2019 году консолидацию АО «МСУ-1»). Компания принимает участие в программе реновации, ожидаемый общий объем строительства в рамках которой по текущим контрактам составит 429 тыс. кв. м. (36,8 млрд руб. в денежном выражении). Общий портфель внешних контрактов на текущий момент оценивается в 93,7 млрд руб. (включая программу реновации). Портфель проектов Компании высоко диверсифицирован географически: 27% продаж в 2018 году пришлось на Москву, 52% — на Московскую область, 18% — на Санкт-Петербург, 3% — на Калугу (по полезной площади).

Компания с 2018 года проводит процедуры по повышению стандартов корпоративного управления и финансовой прозрачности, в том числе оптимизацию операций со связанными сторонами. До конца первого квартала 2020 года планируется новация большей части займов от связанных сторон в акционерный долг на льготных условиях (ставка на уровне 3%, погашение не раньше конца 2029 года, субординация акционерного долга относительно прочих обязательств Группы). В результате доля долга от связанных сторон сократится до 5% от общего долга Компании. ФСК предоставила Агентству достаточную информацию о финансовом состоянии аффилированных компаний и характере операций с ними, а также плановый график новации долга перед связанными сторонами в акционерный долг.

Очень высокие показатели обслуживания долга при низкой долговой нагрузке. При расчете отношения чистого долга к FFO до процентов и налогов АКРА корректирует общий долг на сумму долга, привлеченного в рамках проектного финансирования под эскроу-счета и полностью обеспеченного средствами, поступившими на эскроу-счета от покупателей.

АКРА учитывало планы по новации долга от связанных сторон в акционерные займы. С учетом корректировки средневзвешенное за период с 2017 по 2021 год отношение чистого долга к FFO до чистых процентных платежей с учетом акционерного долга оценивается на уровне 1,5x и 0,5x — без учета акционерного долга. Средневзвешенное за указанный период соотношение FFO до чистых процентных платежей и чистых процентных платежей прогнозируется Агентством на уровне 12,1x.

Ключевые допущения

- исполнение запланированных сроков строительства и продаж;
- выполнение планов по новации долга от связанных сторон в акционерные займы;
- в расчетах АКРА были учтены только строящиеся объекты и объекты, планируемые к вводу в эксплуатацию согласно текущему финансовому плану Компании;
- нулевой темп роста цен на недвижимость на первичном рынке Московского региона в 2020–2021 годах;
- отсутствие выплат дивидендов в прогнозном периоде;
- консолидация АО «МСУ-1» в 2019 году.

Факторы возможного изменения прогноза или рейтинга

«Стабильный» прогноз предполагает с наиболее высокой долей вероятности неизменность рейтинга на горизонте 12–18 месяцев.

К позитивному рейтинговому действию может привести:

- повышение уровня корпоративного управления при одновременном росте средневзвешенного показателя рентабельности по FCF выше 5% и росте средневзвешенной рентабельности по FFO до чистых процентных платежей и налогов выше 20%.

К негативному рейтинговому действию могут привести:

- снижение рентабельности по FCF ниже 2%;
- снижение отношения FFO до чистых процентных платежей к чистым процентным платежам ниже 8x;
- неисполнение заявленных Компанией планов по новации долга;
- снижение цен на жилую недвижимость на первичном рынке Московского региона более чем на 10% в 2020–2021 годах;
- регуляторные изменения, способные оказать существенное негативное влияние на показатели Компании.

Компоненты рейтинга

Оценка собственной кредитоспособности (ОСК): bbb+.

Корректировки: отсутствуют.

Рейтинги выпусков

Рейтинги эмиссиям в обращении не присвоены.

Регуляторное раскрытие

Кредитный рейтинг ООО «Группа Компаний ФСК» был присвоен по национальной шкале для Российской Федерации на основе [Методологии присвоения кредитных рейтингов нефинансовым компаниям по национальной шкале для Российской Федерации](#), а также [Основных понятий, используемых Аналитическим Кредитным Рейтинговым Агентством в рейтинговой деятельности](#).

Кредитный рейтинг был присвоен ООО «Группа Компаний ФСК» впервые. Пересмотр кредитного рейтинга и прогноза по кредитному рейтингу ООО «Группа Компаний ФСК» ожидается в течение одного года с даты опубликования настоящего пресс-релиза.

Кредитный рейтинг был присвоен на основании данных, предоставленных ООО «Группа Компаний ФСК», информации из открытых источников, а также баз данных

АКРА. Кредитный рейтинг является запрошенным, ООО «Группа Компаний ФСК» принимало участие в процессе присвоения кредитного рейтинга.

Факты существенного отклонения информации от данных, зафиксированных в официально опубликованной финансовой отчетности ООО «Группа Компаний ФСК», не выявлены.

АКРА не оказывало ООО «Группа Компаний ФСК» дополнительных услуг. Конфликты интересов в рамках процесса присвоения кредитного рейтинга выявлены не были.

(C) 2019

Аналитическое Кредитное Рейтинговое Агентство (Акционерное общество), АКРА (АО)

Москва, Садовническая набережная, д. 75

www.acra-ratings.ru

Аналитическое Кредитное Рейтинговое Агентство (АКРА) создано в 2015 году. Акционерами АКРА являются 27 крупнейших компаний России, представляющие финансовый и корпоративный сектора, а уставный капитал составляет более 3 млрд руб. Основная задача АКРА — предоставление качественного рейтингового продукта пользователям российского рейтингового рынка. Методологии и внутренние документы АКРА разрабатываются в соответствии с требованиями российского законодательства и с учетом лучших мировых практик в рейтинговой деятельности.

Представленная информация, включая, помимо прочего, кредитные и некредитные рейтинги, факторы рейтинговой оценки, подробные результаты кредитного анализа, методологии, модели, прогнозы, аналитические обзоры и материалы и иную информацию, размещенную на сайте АКРА (далее — Информация), а также программное обеспечение сайта и иные приложения, предназначены для использования исключительно в ознакомительных целях. Настоящая Информация не может модифицироваться, воспроизводиться, распространяться любым способом и в любой форме ни полностью, ни частично в рекламных материалах, в рамках мероприятий по связям с общественностью, в сводках новостей, в коммерческих материалах или отчетах без предварительного письменного согласия со стороны АКРА и ссылки на источник. Использование Информации в нарушение указанных требований и в незаконных целях запрещено.

Кредитные рейтинги АКРА отражают мнение АКРА относительно способности рейтингуемого лица исполнять принятые на себя финансовые обязательства или относительно кредитного риска отдельных финансовых обязательств и инструментов рейтингуемого лица на момент опубликования соответствующей Информации.

Некредитные рейтинги АКРА отражают мнение АКРА о некоторых некредитных рисках, принимаемых на себя заинтересованными лицами при взаимодействии с рейтингуемым лицом.

Присваиваемые кредитные и некредитные рейтинги отражают всю относящуюся к рейтингуемому лицу и находящуюся в распоряжении АКРА существенную информацию (включая информацию, полученную от третьих лиц), качество и достоверность которой АКРА сочло надлежащими. АКРА не несет ответственности за достоверность информации, предоставленной клиентами или связанными третьими сторонами. АКРА не осуществляет аудита или иной проверки представленных данных и не несет ответственности за их точность и полноту. АКРА проводит рейтинговый анализ предоставленной клиентами информации с использованием собственных методологий. Тексты утвержденных методологий доступны на сайте АКРА по адресу: www.acra-ratings.ru/criteria.

Только в случае распространения информации о присвоенном кредитном рейтинге и прогнозе по кредитному рейтингу любым способом, обеспечивающим доступ к ней неограниченного круга лиц, данный кредитный рейтинг и прогноз по кредитному рейтингу входит в сферу регулирования Центрального банка Российской Федерации.

Единственным источником, отражающим актуальную Информацию, в том числе о кредитных и некредитных рейтингах, присваиваемых АКРА, является официальный интернет-сайт АКРА — www.acra-ratings.ru. Информация представляется на условии «как есть».

Информация должна рассматриваться пользователями исключительно как мнение АКРА и не является советом, рекомендацией, предложением покупать, держать или продавать ценные бумаги или любые финансовые инструменты, офертой или рекламой.

АКРА, его работники, а также аффилированные с АКРА лица (далее — Стороны АКРА) не предоставляют никакой выраженной в какой-либо форме или каким-либо образом непосредственной или подразумеваемой гарантии в отношении точности, своевременности, полноты или пригодности Информации для принятия инвестиционных или каких-либо иных решений. АКРА не выполняет функции фидуциария, аудитора, инвестиционного или финансового консультанта. Информация должна расцениваться исключительно как один из факторов, влияющих на инвестиционное или иное бизнес-решение, принимаемое любым лицом, использующим ее. Каждому из таких лиц необходимо провести собственное исследование и дать собственную оценку участнику финансового рынка, а также эмитенту и его долговым обязательствам, которые могут рассматриваться в качестве объекта покупки, продажи или владения. Пользователи Информации должны принимать решения самостоятельно, привлекая собственных независимых консультантов, если сочтут это необходимым.

Стороны АКРА не несут ответственности за любые действия, совершенные пользователями на основе данной Информации. Стороны АКРА ни при каких обстоятельствах не несут ответственности за любые прямые, косвенные или случайные убытки и издержки, возникшие у пользователей в связи с интерпретациями, выводами, рекомендациями и иными действиями третьих лиц, прямо или косвенно связанными с такой информацией.

Информация, предоставляемая АКРА, актуальна на дату подготовки и опубликования материалов и может изменяться АКРА в дальнейшем. АКРА не обязано обновлять, изменять, дополнять Информацию или уведомлять кого-либо об этом, если это не было зафиксировано отдельно в письменном соглашении или не требуется в соответствии с законодательством Российской Федерации.

АКРА не оказывает консультационных услуг. АКРА может оказывать дополнительные услуги, если это не создает конфликта интересов с рейтинговой деятельностью.

АКРА и его работники предпринимают все разумные меры для защиты всей имеющейся в их распоряжении конфиденциальной и/или иной существенной непубличной информации от мошеннических действий, кражи, неправомерного использования или непреднамеренного раскрытия. АКРА обеспечивает защиту конфиденциальной информации, полученной в процессе деятельности, в соответствии с требованиями законодательства Российской Федерации.