

21 декабря 2018

Ведущие аналитики:

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

Екатерина Можарова, старший
директор
+7 (495) 139-0480
ekaterina.mozharova@acra-ratings.ru

Ключевые факторы
рейтинговой оценки**АКРА подтвердило кредитный рейтинг ООО
«Атомстройкомплекс-Строительство» на уровне
BBB(RU), прогноз «Стабильный»**

Кредитный рейтинг [ООО «Атомстройкомплекс-Строительство»](#) (далее — Компания, «Атомстройкомплекс», АСК) обусловлен очень сильным бизнес-профилем, высокой рентабельностью бизнеса, сильной оценкой денежного потока, очень низкой долговой нагрузкой, очень высокой оценкой обслуживания долга и сильной ликвидностью. Вместе с тем на уровень кредитного рейтинга Компании оказывают давление очень высокий отраслевой риск, низкая оценка уровня корпоративного управления и слабая географическая диверсификация.

«Атомстройкомплекс» — крупнейший застройщик жилой недвижимости Екатеринбурга и Свердловской области. Суммарный объем проектов, запланированных к вводу в эксплуатацию в период с 2019 по 2021 год, ожидается на уровне более 900 тыс. кв. м. общей площади.

Отраслевой риск оценивается как очень высокий в связи с выраженной цикличностью отрасли, высоким уровнем просроченной задолженности и значительным количеством компаний, допустивших дефолт на протяжении последних пяти лет. Отраслевая принадлежность является сильным ограничивающим фактором для рейтинга АСК.

Очень сильный бизнес-профиль обусловлен высокой диверсификацией портфеля проектов Компании, стабильной структурой сроков и условий реализации объектов, а также высокой степенью обеспеченности собственными материалами и большой долей строительных работ, выполняемых без привлечения подрядчиков. Сильный бренд и высокие потребительские характеристики вводимых в эксплуатацию объектов поддерживают способность Компании выполнять планы продаж.

Низкая оценка корпоративного управления Компании обусловлена низкой оценкой структуры управления и очень низкой оценкой структуры группы. Структура управления Компании недостаточно формализована, отсутствует совет директоров. В связи с вовлеченностью акционеров в оперативное управление может присутствовать риск незаменимого человека. Очень низкая оценка структуры группы обусловлена наличием закрытых паевых инвестиционных фондов (ЗПИФов) недвижимости. Несмотря на то что финансовые результаты ЗПИФов консолидируются в отчетности группы, «Атомстройкомплекс» не владеет паями упомянутых фондов. В то же время АКРА высоко оценивает стратегию АСК, которую Компания последовательно реализует. АКРА оценивает реализацию стратегии как успешную. При оценке стратегии Компании АКРА также учитывало историю и перспективы развития промышленного подразделения группы (ООО «Атомстройкомплекс-промышленность»), ранее реализовавшего стратегию создания собственных современных производств строительных материалов, которая оказалась очень успешной и позитивно повлияла на конкурентоспособность группы в целом.

Высокая рентабельность во многом определяется способностью Компании выполнять планы продаж, относительно низкой себестоимостью и сравнительно высокими темпами строительства, поскольку АСК выполняет строительные работы самостоятельно и использует высококачественные строительные материалы, которые производятся на собственных заводах.

Очень низкая долговая нагрузка и очень высокие показатели обслуживания долга — результат консервативной финансовой политики Компании. АСК активно практикует заключение с владельцами земельных участков контрактов, подразумевающих оплату за землю долями в проекте. Согласно оценке АКРА, средневзвешенное за период с 2016 по 2021 год значение отношения чистого долга к FFO до чистых процентных платежей составит 0,1х, отношение общего долга к капиталу — 0,2х. В 2019 году Компания планирует начать продажу недвижимости с использованием эскроу-счетов, а в 2020 году на сделки с эскроу-счетами может приходиться уже порядка 35% общего объема продаж АСК. В связи с использованием проектного финансирования для сделок с эскроу-счетами АКРА ожидает роста общей долговой нагрузки Компании, при этом при расчете чистого долга АКРА будет учитывать средства на эскроу-счетах, поэтому существенного увеличения показателя чистого долга АСК не ожидается. Долговая нагрузка Компании оценивается как очень низкая. Показатели обслуживания долга находятся на очень высоком уровне. Так, по итогам 2017 года отношение FFO до чистых процентных платежей к чистым процентным платежам составило 17,23х. По итогам 2021-го АКРА ожидает роста упомянутого показателя до 18,89х.

Сильная ликвидность АСК обеспечивается в первую очередь низким размером долга, значительного (по сравнению с размером долга) объема свободных денежных средств на счетах Компании, а также наличием невыбранных кредитных линий. При этом при расчете коэффициента ликвидности АКРА не учитывает средства, которые будут аккумулироваться на эскроу-счетах в прогнозном периоде.

Ключевые допущения

- соблюдение запланированных сроков строительства и продаж;
- в расчетах АКРА были учтены строящиеся объекты и объекты, планируемые к вводу в эксплуатацию согласно текущей строительной программе Компании;
- нулевой темп роста цен на недвижимость на первичном рынке Екатеринбурга и Свердловской области в период с 2019 по 2021 год.

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:

- упрощение организационной структуры группы.

К негативному рейтинговому действию могут привести:

- рост отношения чистого долга к FFO до чистых процентных платежей выше 1х при одновременном снижении отношения FFO до чистых процентных платежей к чистым процентным платежам ниже 8х;
- падение рентабельности по FFO до процентных платежей и налогов ниже 8% либо снижение рентабельности по FCF до отрицательных значений;
- регуляторные изменения, способные оказать существенное негативное влияние на показатели Компании.

Компоненты рейтинга

Оценка собственной кредитоспособности (ОСК): bbb

Корректировки: отсутствуют.

Рейтинги выпусков

Эмиссии в обращении отсутствуют.

Регуляторное раскрытие

Кредитный рейтинг 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.](#)

Впервые кредитный рейтинг ООО «Атомстройкомплекс-Строительство» был опубликован АКРА 21.12.2017. Очередной пересмотр кредитного рейтинга и прогноза по кредитному рейтингу ожидается в течение одного года с даты рейтингового действия (19.12.2018).

Кредитный рейтинг был присвоен на основании данных, предоставленных ООО «Атомстройкомплекс-Строительство», информации из открытых источников, а также баз данных АКРА. Кредитный рейтинг является запрошенным, ООО «Атомстройкомплекс-Строительство» принимало участие в процессе присвоения кредитного рейтинга.

Факты существенного отклонения информации от данных, зафиксированных в официально опубликованной финансовой отчетности ООО «Атомстройкомплекс-Строительство», не выявлены.

АКРА не оказывало ООО «Атомстройкомплекс-Строительство» дополнительных услуг. Конфликты интересов в рамках процесса присвоения кредитного рейтинга выявлены не были.

(С) 2018

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 представленной 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.