

Аналитики:
Поляхов И.В.
Медетбекова А.М.

Младшие аналитики
Ишекенова М.Б.
Ким. И.В.
Калиева М.А.

+7 (727) 224 48 41
+7 (727) 224 48 43

polyakhov@rfcaratings.kz
a.medetbekova@rfcaratings.kz
meruyert@rfcaratings.kz
IgorKim@rfcaratings.kz
malika@rfcaratings.kz

Основная деятельность:
Комплексное управление
коммерческой и жилой
недвижимостью

**Кредитный рейтинг
компаний:**
BBB3

Прогноз:
Под наблюдением

АО «Estate Management Company» Дистанционный кредитный рейтинг компании*

РЕЗЮМЕ

АО «Estate Management Company» (далее – Компания или ЕМС) – компания по комплексному управлению коммерческой и жилой недвижимостью на рынке Казахстана. Компания была создана в результате преобразования ТОО «Кронос Казахстан» на основании решения Единственного участника ТОО от 23.05.2016 г. Основной деятельностью является аренда и управление собственной недвижимостью.

Акционером Компании по состоянию на 26.06.2017 г. является:

- АО «БТА Банк» – 30 000 тыс. шт. простых акций (100% доля владения голосующих акций);
- АО «БТА Банк» – 3 000 тыс. шт. привилегированных акций.

АО «Рейтинговое агентство РФЦА» (далее – Агентство) присваивает дистанционный кредитный рейтинг АО «Estate Management Company» на уровне **BBB3**, прогноз «Под наблюдением» (см. Национальная шкала кредитного рейтинга компании). Рейтинг Компании поддерживается следующими **позитивными факторами:**

- клиентская база представлена как международными, так и местными организациями;
- основные объекты Компании расположены в центрах деловой активности крупных мегаполисов Казахстана;
- 16-кратный рост активов по итогам 2016 г.;
- положительные коэффициенты капитализации и ликвидности по итогам 2016 г.

На рейтинг Компании влияют следующие **сдерживающие факторы:**

- неблагоприятная оценка рыночной позиции Компании;
- ограниченное предложение коммерческих объектов, предназначенных для продажи, на рынке недвижимости РК;
- низкие показатели обслуживания долга;
- недостаточная финансовая гибкость Компании.

* Данный рейтинг является дистанционным и может содержать погрешности оценки в отличие от публичного рейтинга.

Прогноз «Под наблюдением»

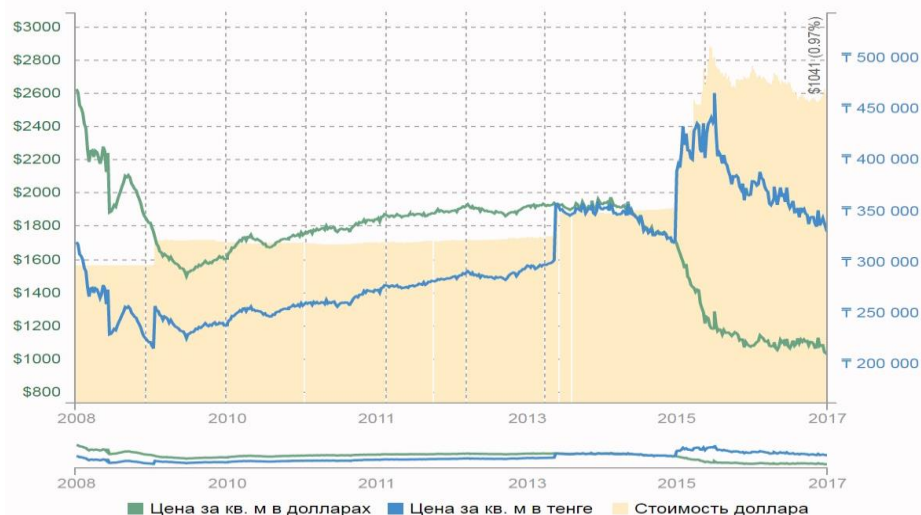
Прогноз «Под наблюдением» присвоен ввиду наличия фактора неопределенности, обусловленного следующими структурными изменениями, произошедшими в Компании за последний отчетный период:

- смены формы собственности с ТОО на АО (08.08.2016 г.);
- смены акционера (26.06.2017 г.);
- отсутствия доступа к необходимой информации для более глубокого анализа.

АНАЛИЗ ОТРАСЛИ

Рынок недвижимости Казахстана показывает значительную отрицательную динамику начиная с 2014 года. Причинами снижения цен на недвижимость послужили финансово-экономический кризис 2014 г. и девальвация национальной валюты тенге в период 2009-2015 гг.

Динамика цен на недвижимость 2008 – начало 2017 гг.



Источник: Интернет-портал krisha.kz

Исходя из вышеизложенного, наблюдается высокая чувствительность отрасли к фактору изменения цен на рынке недвижимости. В тоже время значительных барьеров для входа в отрасль не наблюдается. Основными компаниями по комплексному управлению коммерческой и жилой недвижимостью на рынке Казахстана являются: АО «Estate Management Company», ТОО "ScotHolland" (СкотХолланд), ТОО "Management Service Brokeage", ТОО "Управляющая компания "M-Line Property Management", ТОО "Colliers International Kazakhstan".

АНАЛИЗ БИЗНЕСА

Общая площадь коммерческой недвижимости Компании составляет 140 тыс. м². Объекты расположены в центрах деловой активности г. Алматы и г. Астана.

Агентство оценивает рыночную позицию Компании на уровне ниже среднего. Согласно анализу данных Комитета по статистике при МНЭ РК, объем оказанных услуг по аренде, прокату и лизингу за 2016 г. составил 395 458,2 млн. тг., доход от оказания услуг ЕМС за тот же период – 959 906 тыс. тг., в результате ориентировочная доля Компании составила 0,24%.

Компания ориентирована на широкий круг клиентов за счет достаточно диверсифицированного портфеля по классам.

Портфель недвижимости для аренды представлен:

- современными офисами классов: «А» от 9 500 тг./м² (БЦ «CDC-1»), «В» от 3 300 тг./м² (БЦ «Гагарин Центр», БЦ «Голе би Центр», БЦ «Алтын Орда»), «С» от 2 700 тг./м² (БЦ «Каусар», БЦ «Южный», ТГК «Туркестан»);
- коммерческие помещения от 2 500 тг./м² (ЖК «Тенгиз Тауэрс», ЖК «Куат» на Солодовникова);
- коворкинг (co-working) центров;
- жилые помещения Esentai Apartments от 500 000 тг. (блок А, Б).

Кроме того, Компания предоставляет услуги по обслуживанию помещений.

Клиентами Компании являются местные и международные организации, входящие в топ 500 компаний по версии Fortune (2016 г.), такие как J.P. Morgan Chase Bank (ДжейПи Морган Чейз Банк) и Procter & Gamble (Проктер энд Гэмбл), а также PricewaterhouseCoopers (ПрайсуотерхаусКуперс), Chevron Munaigas Inc. (Шеврон Мунайгаз Инк.).

По данным портала krisha.kz по состоянию на 30.06.2017г. количество предложений офисных площадей в г. Алматы и г. Астана составило 215 объектов общей площадью 164 157,5 м². Выше указанные данные демонстрируют относительно ограниченное количество поставщиков коммерческой площади, в связи с этим оценка ЕМС по данному фактору является ниже среднего.

Активы Компании в 2016 г. выросли в 16 раз с 5,9 млрд. тенге до 95,5 млрд. тенге в связи с приобретением новых объектов в портфель Компании – 17 коммерческих площадей (бизнес-центров), 160 квартир в жилом комплексе Esentai Apartments (блок А, Б).

ФИНАНСОВЫЙ АНАЛИЗ

Выручка от сдачи в аренду недвижимости в 2016 г. составила 960 млн. тенге, что на 55% выше, чем в 2015 г. При этом доходы от операций с недвижимостью составили 1,9 млрд. тенге.

По итогам 2016 г. положительные коэффициенты капитализации и ликвидности связаны со значительным ростом активов и собственного капитала за счет эмиссионного дохода, который

возник в результате размещения привилегированных акций по стоимости выше номинальной.

Низкие показатели обслуживания долга связаны с отрицательным значением чистого поступления денежных средств от операционной деятельности по итогам 2016 г.

Ввиду отсутствия информации по прогнозам денежных потоков Компании не было возможности дать оценку параметру будущих потоков наличности. Несмотря на высокий уровень капитализации Компании риски, связанные с обслуживанием долга, остаются на достаточно высоком уровне.

Значительное превышение показателей денежного цикла (цикла дебиторской задолженности и операционного денежного цикла) над бенчмарком, установленным рейтинговым агентством, отсутствие нестратегических активов явились сдерживающими факторами при оценке финансовой гибкости.

АНАЛИЗ МЕНЕДЖМЕНТА

На момент присвоения рейтинга, фактором неопределенности по параметру оценки менеджмента явилась смена акционеров, владеющих голосующими акциями от 26.06.2017 г. Ранее равными долями владели (по 50 % простых акций): Найзабеков Т.К. и Догамбеков Р.А. На данный момент единственным акционером (100% простых акций) является АО «БТА Банк».

По анализу корпоративного управления Компании отмечаются следующие позитивные факторы: наличие Корпоративного секретаря и Службы внутреннего аудита, предусмотренных в организационной структуре Компании, а также наличие комитетов при СД (Комитет стратегического планирования, Комитет внутреннего аудита, Комитет по социальным вопросам, кадрам, вознаграждениям и этике).

НАЦИОНАЛЬНАЯ ШКАЛА КРЕДИТНОГО РЕЙТИНГА КОМПАНИИ

Рейтинг	Описание
AAA	Наивысшая кредитоспособность. Это наивысший кредитный рейтинг компании, присваиваемый РА РФЦА. Рейтинг данной категории присваивается только в случае наивысшей способности компании своевременно и в полном объеме выполнять свои финансовые обязательства. Эти компании являются лидерами на рынке и имеют очень сильные рыночные позиции.
AAA1	Компании присвоен высокий уровень в данной категории
AAA2	Компании присвоен средний уровень в данной категории
AAA3	Компании присвоен низкий уровень в данной категории
AA	Очень высокая кредитоспособность. Рейтинги категории «AA» обозначают низкие ожидания по кредитным рискам и очень высокую способность компании своевременно и в полном объеме выполнять свои финансовые обязательства.
AA1	Компании присвоен высокий уровень в данной категории
AA2	Компании присвоен средний уровень в данной категории
AA3	Компании присвоен низкий уровень в данной категории
A	Высокая кредитоспособность. Способность компании своевременно и в полном объеме выполнять свои финансовые обязательства оценивается как высокая, однако данная способность может быть более подвержена влиянию изменений обстоятельств и экономической конъюнктуры, чем в случаях рейтингов более высоких категорий.
A1	Компании присвоен высокий уровень в данной категории
A2	Компании присвоен средний уровень в данной категории
A3	Компании присвоен низкий уровень в данной категории
BBB	Средняя кредитоспособность. Негативные изменения обстоятельств и экономической конъюнктуры с большей вероятностью могут понизить способность компании отвечать по своим финансовым обязательствам.
BBB1	Компании присвоен высокий уровень в данной категории
BBB2	Компании присвоен средний уровень в данной категории
BBB3	Компании присвоен низкий уровень в данной категории
BB	Недостаточная кредитоспособность. Компании, получившие рейтинг категории «BB» имеют относительно слабую кредитоспособность, в значительной мере подверженную влиянию негативных событий.
BB1	Компании присвоен высокий уровень в данной категории
BB2	Компании присвоен средний уровень в данной категории
BB3	Компании присвоен низкий уровень в данной категории
B	Низкая кредитоспособность. Компании, получившие рейтинг категории «B» имеют слабое финансовое состояние и/или серьезные операционные риски, а также низкую способность противостоять влиянию негативных событий.
B1	Компании присвоен высокий уровень в данной категории
B2	Компании присвоен средний уровень в данной категории
B3	Компании присвоен низкий уровень в данной категории
C	Очень низкая кредитоспособность. Рейтинг категории «C» обозначает, что кредитоспособность компании очень сильно зависит от благоприятной среды и экономических условий. Любое негативное изменение обстоятельств может сильно снизить способность компании выполнять свои финансовые обязательства. Дефолт представляется реальной возможностью.
C1	Компании присвоен высокий уровень в данной категории
C2	Компании присвоен средний уровень в данной категории
C3	Компании присвоен низкий уровень в данной категории
D	Дефолт. Компании, получившие рейтинг уровня «D» могут отвечать по своим финансовым обязательствам только в случае постоянной внешней поддержки. Рейтинг этого уровня присваивается компании, которая уже находится в состоянии дефолта, либо дефолт наступит в ближайшем будущем.

ВИДЫ ПРОГНОЗА К КРЕДИТНОМУ РЕЙТИНГУ КОМПАНИИ

Прогноз	Описание
Позитивный	Данный прогноз свидетельствует о том, что в перспективе кредитный рейтинг компании может быть изменен в сторону улучшения
Стабильный	Данный прогноз указывает на то, что вероятнее всего в перспективе кредитный рейтинг компании останется стабильным.
Негативный	Данный прогноз означает, что вероятнее всего в перспективе кредитный рейтинг компании может быть изменен в сторону понижения.

Опубликовано АО «Рейтинговое Агентство Регионального
Финансового Центра города Алматы»
Любая форма копирования, воспроизведения, распространения и
пересылки запрещена без письменного разрешения,
предоставленного АО «Рейтинговое Агентство Регионального
Финансового Центра города Алматы»
© Авторское право АО «Рейтинговое Агентство РФЦА» 2017

АО «Рейтинговое Агентство РФЦА»

Пр. Достык 136, 9 этаж

Бизнес Центр «Пионер»

050051 Алматы

Тел.: +7 (727) 224 48 41 Факс: +7 (727) 224 48 43

E-mail: info@rfcaratings.kz Website: <http://www.rfcaratings.kz>