

АКРА ПОДТВЕРДИЛО КРЕДИТНЫЙ РЕЙТИНГ ООО «ГЛАВСТРОЙ» НА УРОВНЕ ВВВ-(RU), ИЗМЕНИВ ПРОГНОЗ НА «СТАБИЛЬНЫЙ»

АНТОН ТРЕНИН

Эксперт, группа корпоративных рейтингов

+7 (495) 139 04 80, доб. 143
anton.trenin@acra-ratings.ru

АЛЕКСАНДР ГУШЧИН

Директор — руководитель направления
среднего бизнеса, группа корпоративных
рейтингов

+7 (495) 139 04 89
alexander.gushchin@acra-ratings.ru

Кредитный рейтинг ООО «Главстрой» (далее — Компания, Главстрой) характеризуется средними оценками рыночной позиции, бизнес-профиля, корпоративного управления и долговой нагрузки. Факторами, оказывающими поддержку кредитному рейтингу, являются очень высокая рентабельность бизнеса, а также высокие оценки показателя обслуживания долга и ликвидности. Сдерживающее влияние на уровень рейтинга Компании оказывают очень высокий отраслевой риск, а также оценка размера бизнеса на уровне ниже среднего.

Изменение прогноза по кредитному рейтингу с «Негативного» на «Стабильный» связано с ожидаемой стабилизацией показателей долговой нагрузки в 2024–2026 годах и повышением оценки ликвидности.

Главстрой — успешный игрок на московском рынке жилой недвижимости бизнес- и премиум-класса. По оценкам Компании, на конец 2023 года портфель текущего строительства квартир составит 344 тыс. кв. м.

КЛЮЧЕВЫЕ ФАКТОРЫ ОЦЕНКИ

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

Результаты деятельности Компании за 2022 год и прогноз показателей на 2023 год.

По итогам прошлого года объемы продаж Главстроя незначительно увеличились и составили 14,7 тыс. кв. м. Выручка Компании за 2022 год увеличилась на 14,2% (до 8,4 млрд руб.) относительно показателя за 2021 год за счет роста выручки от продажи строительных материалов и строительно-монтажных работ, а также аренды. За январь — сентябрь 2023 года продажи жилой недвижимости Компании продемонстрировали рост в физическом выражении примерно на 4%, при этом средняя цена реализации за указанный период незначительно снизилась относительно средней цены за 2022 год вследствие реализации пула квартир без отделки в ЖК «Береговой-2». Агентство ожидает дальнейшее улучшение финансовых показателей Компании по итогам 2023 года как в связи с ажиотажным спросом на рынке в третьем квартале, так и ввиду высокой стадии

готовности первого этапа ЖК «Береговой-2» и вывода в реализацию второй очереди ЖК Balance.

Средняя оценка долговой нагрузки при высокой оценке покрытия. 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. После снижения финансовых результатов в 2021 году по итогам 2022-го произошло некоторое восстановление показателя FFO до чистых процентных платежей. АКРА ожидает дальнейший рост показателя по результатам текущего года и закрепление его на достигнутых уровнях в 2024–2026 годах. Средневзвешенное за период с 2021 по 2026 год отношение скорректированного чистого долга к FFO до чистых процентных платежей оценивается Агентством на уровне 4,1x. В то же время АКРА оценивает долговую нагрузку Компании как умеренную в связи с низким средневзвешенным отношением скорректированного общего долга к капиталу на уровне 0,7x и очень высокой качественной оценкой долговой нагрузки. Последняя, в свою очередь, обусловлена тем, что большая часть долгового портфеля Компании представлена, с одной стороны, проектными кредитами, а с другой — сбалансированным общекорпоративным долгом, номинированным в рублях и с длительными сроками погашения. Средневзвешенное за период с 2021 по 2026 год отношение FFO до чистых процентных платежей к чистым процентным платежам оценивается АКРА на уровне 7,1x.

Сильные оценки ликвидности и денежного потока. В расчетах свободного денежного потока (FCF) Агентство корректирует операционный денежный поток на изменения проектного долга под эскроу, а также учитывает выплату дивидендов в составе FCF. Агентство оценивает средневзвешенную рентабельность по FCF за период с 2021 по 2026 год на уровне 5,2%. Сильная оценка ликвидности Компании обусловлена наличием неиспользованных открытых кредитных линий, ожидаемым положительным FCF в 2023–2026 годах. Поддержку ликвидности также оказывают отсутствие пиковых погашений в среднесрочном периоде и высокая обеспеченность земельным банком, позволяющая Компании в ближайшие годы не нести существенных капитальных затрат на подготовку к реализации новых проектов.

КЛЮЧЕВЫЕ ДОПУЩЕНИЯ

- исполнение запланированных сроков строительства и продаж;
- в расчетах АКРА были учтены только строящиеся и проектируемые объекты согласно текущему финансовому плану Компании;
- отсутствие значительного снижения цен на недвижимость на первичном рынке жилой недвижимости Москвы в 2024–2026 годах.

ФАКТОРЫ ВОЗМОЖНОГО ИЗМЕНЕНИЯ ПРОГНОЗА ИЛИ РЕЙТИНГА

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

К позитивному рейтинговому действию могут привести:

- снижение средневзвешенного отношения скорректированного чистого долга к FFO до чистых процентных платежей ниже 1,0x при одновременном росте средневзвешенного отношения FFO до чистых процентных платежей к чистым процентным платежам до уровня выше 8,0x;

- увеличение размеров бизнеса Компании при одновременном улучшении оценок диверсификации проектов и структуры группы.

К негативному рейтинговому действию могут привести:

- ухудшение профиля ликвидности;
- рост средневзвешенного отношения скорректированного чистого долга к FFO до чистых процентных платежей выше 5х;
- снижение цен на жилую недвижимость на первичном рынке Московского региона более чем на 15% в 2024–2026 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 «Главстрой» 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 «Главстрой» был опубликован АКРА 21.10.2021. Очередной пересмотр кредитного рейтинга и прогноза по кредитному рейтингу ООО «Главстрой» ожидается в течение одного года с даты опубликования настоящего пресс-релиза.

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

При присвоении кредитного рейтинга использовалась информация, качество и достоверность которой, по мнению АКРА, являются надлежащими и достаточными для применения методологий.

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

(С) 2023

Аналитическое Кредитное Рейтинговое Агентство (Акционерное общество), АКРА (АО)
Москва, Большой Гнездиновский пер., д. 1, стр. 2
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.

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 предпринимаяют 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.