

АКРА ПОДТВЕРДИЛО КРЕДИТНЫЙ РЕЙТИНГ ООО «ГЛОРАКС» НА УРОВНЕ ВВВ-(RU), ИЗМЕНИВ ПРОГНОЗ НА «ПОЗИТИВНЫЙ», И ЕГО ОБЛИГАЦИЙ СЕРИИ 001P-01 (RU000A105XF4) — ВВВ-(RU)

АНТОН ТРЕНИН

Эксперт, группа корпоративных рейтингов

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

ИЛЬЯ МАКАРОВ

Директор, группа корпоративных рейтингов

+7 (495) 139 04 80, доб. 220
ilya.makarov@acra-ratings.ru

Кредитный рейтинг ООО «Глоракс» (далее — Компания, Глоракс) характеризуется средним операционным риск-профилем, средними оценками рентабельности и долговой нагрузки, а также высокими показателями обслуживания долга и ликвидности. Вместе с тем сдерживающее влияние на уровень рейтинга Компании оказывают очень высокий отраслевой риск и оценка размера бизнеса на уровне ниже среднего.

Изменение прогноза по кредитному рейтингу на «Позитивный» связано с ожиданиями АКРА по улучшению оценок географической диверсификации и бизнес-профиля Компании, а также по росту объема ее портфеля текущего строительства.

Глоракс — успешный игрок на петербургском рынке жилой недвижимости, Компания также реализует проекты в Москве и Нижнем Новгороде и планирует запуск проекта в Казани. По состоянию на начало октября 2023 года, согласно данным Компании, общая продаваемая площадь квартир, апартаментов и машиномест составляет 465 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.

Улучшение оценки бизнес-профиля обусловлено увеличением числа реализуемых проектов благодаря началу продаж первых очередей в кварталах GлoraX Парголово и GлoraX Premium Черниговская, а также снижением доли крупнейшего проекта в ожидаемых продажах за 2024–2026 годы. С учетом этого показатель диверсификации проектов был улучшен по сравнению с прошлогодней оценкой. Сдерживающее влияние на оценку бизнес-профиля по-прежнему оказывает очень низкая оценка субфактора зависимости от материалов и субподряда: Глоракс работает как классический девелопер, выполняя в основном управленческие функции. В то же время в ближайшей перспективе Компания намерена приступить к самостоятельной реализации функций генерального подрядчика и технического надзора, что в будущем может привести к пересмотру Агентством оценки указанного субфактора. Вместе с тем сроки и условия реализации проектов Компании стабильны и оцениваются Агентством на высоком уровне. АКРА

позитивно оценивает активное развитие Компанией собственной платформы продаж, в результате чего доля агентских продаж снизилась за год с 70 до 35%.

В первой половине 2024 года Глоракс планирует начать продажи в первом из своих новых проектов в Казани, а также увеличить объемы строительства в Нижнем Новгороде. В перспективе АКРА ожидает дальнейшего улучшения оценки диверсификации проектов Компании, в том числе за счет снижения доли Санкт-Петербурга в продажах.

Прогноз результатов деятельности за 2023 год. По итогам прошлого года финансовые показатели Компании снизились, что было обусловлено относительно низкими объемами продаж на фоне неблагоприятных рыночных условий. За январь — сентябрь 2023 года Глоракс отмечает увеличение продаж жилой недвижимости в физическом выражении более чем на 20% по отношению к аналогичному периоду 2022 года и ожидает их дальнейшего роста по мере реализации проектируемых объектов. По итогам 2023 года и в последующие годы АКРА ожидает заметного роста финансовых показателей Компании. Это обусловлено ее планами по значительному наращиванию объема продаж жилой недвижимости в сегментах комфорт и премиум, а также ростом среднего процента готовности текущего портфеля проектов.

Средняя долговая нагрузка и высокий показатель обслуживания долга. При расчете отношения чистого долга к FFO до процентов и налогов Агентство корректирует общий долг на сумму долга, привлеченного в рамках проектного финансирования под эскроу-счета и полностью обеспеченного средствами, поступившими на эскроу-счета от покупателей. По расчетам АКРА, средневзвешенное за период с 2021 по 2026 год отношение скорректированного чистого долга к FFO до чистых процентных платежей составит 2,9х. Дополнительное давление на долговую нагрузку способны оказать планы Компании по наращиванию земельного банка, в то же время возможный рост долговой нагрузки может быть компенсирован увеличенным размером генерируемых доходов от реализации новых жилых проектов. Средневзвешенное отношение скорректированного общего долга к капиталу за тот же период оценивается Агентством на уровне 1,4х. Средневзвешенное за период с 2021 по 2026 год отношение FFO до чистых процентных платежей к чистым процентным платежам оценивается АКРА на уровне 5,8х.

Сильная оценка ликвидности обусловлена отсутствием пиковых погашений общекорпоративного долга в среднесрочном периоде, доступом Компании к внешним источникам финансирования, а также высокой стадией готовности текущих проектов. В то же время умеренное давление на ликвидность оказывают планы Компании по увеличению земельного банка для наращивания объемов строительства. Средневзвешенная за период с 2021 по 2026 год рентабельность по свободному денежному потоку (FCF) ожидается Агентством на положительном уровне за счет увеличения объема раскрытия эскроу-счетов в 2024–2026 годах.

КЛЮЧЕВЫЕ ДОПУЩЕНИЯ

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

ФАКТОРЫ ВОЗМОЖНОГО ИЗМЕНЕНИЯ ПРОГНОЗА ИЛИ РЕЙТИНГА

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

К позитивному рейтинговому действию могут привести:

- рост средневзвешенного FFO до чистых процентных платежей и налогов выше 5 млрд руб. при одновременном росте портфеля текущего строительства выше 1 млн кв. м и увеличении средневзвешенной рентабельности по FFO до процентов и налогов выше 20%;
- дальнейшее повышение уровня диверсификации проектов Компании при одновременном улучшении оценок географической диверсификации и бизнес-профиля.

К негативному рейтинговому действию могут привести:

- снижение средневзвешенного отношения FFO до чистых процентных платежей к чистым процентным платежам ниже 5,0х;
- рост средневзвешенного отношения скорректированного чистого долга к FFO до чистых процентных платежей выше 3,5х при одновременном снижении средневзвешенной рентабельности по FFO до процентов и налогов ниже 12%;
- снижение цен на жилую недвижимость на первичном рынке недвижимости Санкт-Петербурга 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

ООО «Глоракс», серия 001P-01 (ISIN RU000A105XF4), срок погашения — 11.03.2025, объем эмиссии — 1 млрд руб., — **BBB-(RU)**.

Обоснование кредитного рейтинга. Эмиссия является старшим необеспеченным долгом ООО «Глоракс». По причине отсутствия структурной и контрактной субординации выпуска АКРА оценивает эти облигации как равные по очередности исполнения другим существующим и будущим необеспеченным и несубординированным обязательствам Компании. В соответствии с методологией АКРА, кредитный рейтинг эмиссии приравнивается к кредитному рейтингу Компании и устанавливается на уровне BBB-(RU).

РЕГУЛЯТОРНОЕ РАСКРЫТИЕ

Кредитные рейтинги ООО «Глоракс» и облигационного выпуска серии 001P-01 (RU000A105XF4) были присвоены 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. При присвоении кредитного рейтинга указанному выпуску также

использовалась [Методология присвоения кредитных рейтингов финансовым инструментам по национальной шкале для Российской Федерации](#).

Впервые кредитный рейтинг ООО «Глоракс» был опубликован АКРА 09.11.2021, кредитный рейтинг выпуска серии 001P-01 (RU000A105XF4) — 13.03.2023. Очередной пересмотр кредитного рейтинга и прогноза по кредитному рейтингу ООО «Глоракс», а также кредитного рейтинга облигационного выпуска серии 001P-01 (RU000A105XF4) ожидается в течение одного года с даты опубликования настоящего пресс-релиза.

Кредитные рейтинги были присвоены на основании данных, предоставленных ООО «Глоракс», информации из открытых источников, а также баз данных АКРА. Кредитные рейтинги являются запрошенными, ООО «Глоракс» принимало участие в процессе присвоения кредитных рейтингов.

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

АКРА оказывало ООО «Глоракс» дополнительные услуги. Конфликты интересов в рамках процесса присвоения кредитных рейтингов 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, offerтой 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.