

АКРА ПОДТВЕРДИЛО КРЕДИТНЫЙ РЕЙТИНГ ООО «ГЛОРАКС» НА УРОВНЕ ВВВ-(RU), ПРОГНОЗ «ПОЗИТИВНЫЙ», И ВЫПУСКОВ ЕГО ОБЛИГАЦИЙ — НА УРОВНЕ 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) обусловлен средней долговой нагрузкой, сильной позицией по ликвидности, средним денежным потоком, высоким покрытием процентных платежей и средней рыночной позицией. Кроме того, Агентство отмечает улучшение оценок бизнес-профиля и географической диверсификации. Сдерживающее влияние на уровень рейтинга оказывает очень высокий отраслевой риск, а также крупное погашение корпоративного долга в 2025 году.

Сохранение «Позитивного» прогноза отражает мнение АКРА относительно дальнейшего роста бизнеса Компании, улучшения долговых метрик и расширения портфеля проектов. При этом Агентство проявляет осторожность в оценке перспектив новых проектов и расширения географической экспансии на фоне неблагоприятных рыночных факторов.

Глоракс — успешный игрок на рынке жилой недвижимости в Санкт-Петербурге, а также активно реализует проекты в Нижнем Новгороде, Москве и Казани. На конец июня 2024 года, согласно информации Компании, объем портфеля текущего строительства составил свыше 600 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 оценок бизнес-профиля и географической диверсификации. Компания расширила портфель строительства за счет реализации новых проектов GlogaX Экосити, GlogaX Business Петроградский, GlogaX Новоселье и GlogaX Парголово вторая очередь. АКРА отмечает позитивную тенденцию диверсификации денежных потоков; согласно ожиданиям Агентства, доля крупнейшего проекта в прогнозной выручке на горизонте трех лет не превысит 25%. Сдерживающее влияние на оценку бизнес-профиля по-прежнему оказывает низкая оценка субфактора зависимости от материалов и субподряда: Глоракс работает как классический девелопер, выполняя в основном управленческие функции. Степень распроданности по портфелю оценивается как очень высокая. Однако Агентство отмечает рост средневзвешенного за три года срока задержки ввода жилья из-за переноса сроков по одному из проектов в 2023 году. При этом в 2024 году Компания не допускала существенных задержек ввода.

Компания значительно расширила региональное присутствие благодаря выходу на рынки Казани и Нижнего Новгорода. Глоракс планирует продолжить региональную экспансию в дальнейшем за счет запуска проектов в Омске, Владимире и Ленинградской области. Как полагает Агентство, доля крупнейшего региона в структуре прогнозной выручки не превысит 40% на горизонте ближайших трех лет.

Размер бизнеса меньше среднего. В 2023 году выручка Компании выросла в два раза до 13,7 млрд руб. Кроме того, Глоракс продемонстрировал значительный рост FFO до чистых процентных платежей и налогов до 4,1 млрд руб. (против -0,7 млрд руб. годом ранее). За первое полугодие 2024 года выручка увеличилась в 3,7 раза по сравнению с тем же периодом прошлого года. По оценкам АКРА, средневзвешенный за период с 2021 по 2026 год FFO до чистых процентных платежей и налогов составит 4,9 млрд руб. Агентство ожидает дальнейшее увеличение средневзвешенного FFO до чистых процентных платежей и налогов за счет расширения портфеля проектов.

Средний денежный поток при сильной оценке ликвидности. Согласно ожиданиям Агентства, в ближайшей перспективе Глоракс будет обладать достаточным свободным денежным потоком (FCF) и ликвидными средствами для покрытия общекорпоративного долга. Средневзвешенный коэффициент краткосрочной ликвидности в период до 2026 года будет находиться на уровне выше 1,5х. Положительным фактором выступает высокая стадия готовности текущих проектов и ожидаемое раскрытие эскроу-счетов в 2025–2026 годах.

По оценкам АКРА, рентабельность по FCF на горизонте с 2021 по 2026 год будет находиться в зоне положительных значений и средневзвешенный показатель за указанный период составит порядка 3,2%.

Средняя долговая нагрузка при высоком покрытии процентных платежей. 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 покупателей. Согласно расчетам Агентства, средневзвешенное за период с 2021 по 2026 год отношение скорректированного чистого долга к FFO до чистых процентных платежей составит 3,1х. Средняя оценка долговой нагрузки связана с ожидаемым Агентством охлаждением спроса на рынке жилой недвижимости. Рост ключевой ставки и сокращение программ льготной ипотеки могут оказать негативное влияние на продажи Компании и затормозить наполнение эскроу-счетов, что скажется на увеличении долговой нагрузки.

Повышение ключевой ставки также может негативно повлиять на показатели обслуживания долга Компании. Однако Агентство ожидает, что средневзвешенное отношение FFO до чистых процентных платежей к чистым процентным платежам за период с 2021 по 2026 год составит 5,1х.

Фактором, ограничивающим качественную оценку долговой нагрузки, выступает значительный объем погашения корпоративного долга в 2025 году. Компании предстоит погашение двух облигационных выпусков совокупным объемом 2,5 млрд руб. Всего в 2025 году Компании надо погасить 45% от совокупного корпоративного долга.

КЛЮЧЕВЫЕ ДОПУЩЕНИЯ

- соблюдение 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 в 2025–2026 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:

- устойчивое снижение средневзвешенного отношения чистого долга к FFO до чистых процентных платежей до уровня ниже 2,0х при одновременном понижении средневзвешенного отношения общего долга к капиталу до уровня ниже 1,0х и улучшении качественной оценки долговой нагрузки вследствие успешного прохождения пика погашения общекорпоративного долга в 2025 году;
- повышение средневзвешенной рентабельности по FCF выше 5%;
- рост средневзвешенного FFO до чистых процентных платежей и налогов выше 5 млрд руб. при одновременном снижении отношения коммерческих, общих и административных расходов к выручке до уровня ниже 15%;
- реализация планов Компании по снижению зависимости от субподряда.

К негативному рейтинговому действию могут привести:

- рост средневзвешенного отношения чистого долга к FFO до чистых процентных платежей выше 3,5х при одновременном снижении средневзвешенного отношения FFO до чистых процентных платежей к чистым процентным платежам ниже 5,0х;
- падение цен на жилую недвижимость на первичном рынке более чем на 15% в 2025–2026 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)**.

ООО «Глоракс», серия 001P-02 (ISIN RU000A108132), срок погашения — 05.03.2026, объем эмиссии — 1 млрд руб., — **BBB-(RU)**.

Обоснование кредитного рейтинга. Перечисленные выше эмиссии являются старшим необеспеченным долгом ООО «Глоракс». По причине отсутствия структурной и контрактной субординации выпусков АКРА оценивает эти облигации как равные по очередности исполнения другим существующим и будущим необеспеченным и несубординированным обязательствам Компании. В соответствии с методологией АКРА, уровень возмещения по необеспеченному долгу относится ко II категории, в связи с чем кредитный рейтинг эмиссий устанавливается на уровне кредитного рейтинга Компании — **BBB-(RU)**.

РЕГУЛЯТОРНОЕ РАСКРЫТИЕ

Кредитные рейтинги ООО «Глоракс» и облигационных выпусков ООО «Глоракс» серий 001P-01 (RU000A105XF4) и 001P-02 (RU000A108132) 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 указанным выпускам также использовалась **Методология присвоения кредитных рейтингов финансовым инструментам по национальной шкале для Российской Федерации**.

Впервые кредитные рейтинги ООО «Глоракс» и облигационных выпусков ООО «Глоракс» серий 001P-01 (RU000A105XF4) и 001P-02 (RU000A108132) были опубликованы АКРА 09.11.2021, 13.03.2023 и 15.03.2024 соответственно. Очередной пересмотр кредитного рейтинга и прогноза по кредитному рейтингу ООО «Глоракс», а также кредитного рейтинга облигационных выпусков серий 001P-01 (RU000A105XF4) и 001P-02 (RU000A108132) 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) 2024

Аналитическое Кредитное Рейтинговое Агентство (Акционерное общество), АКРА (АО)
Москва, Большой Гнездниковский 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 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.