

НРА ПОДТВЕРДИЛО КРЕДИТНЫЙ РЕЙТИНГ АО «КОММЕРЧЕСКАЯ НЕДВИЖИМОСТЬ ФПК «ГАРАНТ-ИНВЕСТ» НА УРОВНЕ «BBB|RU|» ПО НАЦИОНАЛЬНОЙ РЕЙТИНГОВОЙ ШКАЛЕ ДЛЯ РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ ИЗМЕНИВ ПРОГНОЗ НА «ПОЗИТИВНЫЙ»

Дата опубликования: 25.04.2024

Дата экспертного комитета: 23-04-2024

ПОДТВЕРЖДЕН КРЕДИТНЫЙ РЕЙТИНГ

Общество с ограниченной ответственностью «Национальное Рейтинговое Агентство» (далее – НРА, Агентство) подтвердило кредитный рейтинг АО «Коммерческая недвижимость ФПК «Гарант-Инвест» на уровне «BBB|ru|» по национальной рейтинговой шкале для Российской Федерации, прогноз по рейтингу «Позитивный».

РЕЗЮМЕ

Подтверждение кредитного рейтинга (далее – Рейтинг) АО «Коммерческая недвижимость ФПК «Гарант-Инвест» (далее – Компания) на уровне «BBB|ru|» обусловлено: (1) комфортным уровнем перманентного капитала; (2) высокой рентабельностью показателя EBITDA; (3) развитой системой корпоративного управления и риск-менеджмента; (4) низкой зависимостью от крупнейших арендаторов; (5) высоким уровнем информационной прозрачности и интеграцией ESG-факторов в деятельность Компании; (6) продолжительным сроком работы на рынке.

Уровень рейтинга ограничивается: (1) ощутимой долговой нагрузкой; (2) невысокой оценкой свободного денежного потока; (3) невысокой рентабельностью активов; (4) развивающимися рыночными позициями; (5) зависимостью бизнес-модели от устойчивости платежеспособного спроса и потребительского поведения.

Позитивный прогноз отражает ожидаемое увеличение финансовых результатов от ввода в эксплуатацию многофункционального комплекса WESTMALL в 2024 году, а также повышение оценки стабильности деятельности и способности Компании исполнять финансовые обязательства в различные фазы экономического цикла при возможных неблагоприятных внешних и внутренних воздействиях на финансовые потоки.

Компания зарегистрирована в 2009 году в Москве. Владеет и управляет торговыми центрами и двумя офисными центрами на территории Москвы. Среди объектов Компании: ТК «Галерея Аэропорт» (метро Аэропорт), ТРК «Москворечье» (метро Каширская), ТЦ «Ритейл Парк» (метро Южная), ТДК «Тулский» (метро Тульская). Число посетителей ее торговых центров в 2023 году достигло 38 млн (2022 год: 36,5 млн).

Компания также занимается девелопментом и модернизацией коммерческой недвижимости. Многофункциональный торговый комплекс WESTMALL на западе Москвы планируется к открытию в этом году. В 2025 году планируется к запуску многофункциональный комплекс в Люберцах.

Компания входит в группу ФПК «Гарант-Инвест». Ключевой бенефициар — Панфилов Алексей Юрьевич.

Выручка Компании в 2023 году в соответствии с МСФО составила 2,96 млрд руб. (2022 год: 2,76 млрд руб.).

Сайт Компании в сети Интернет: <https://www.com-real.ru/>

ОБОСНОВАНИЕ ПРИСВОЕННОГО РЕЙТИНГА

Ключевыми положительными факторами рейтинговой оценки являются:

- комфортный уровень перманентного капитала. Отношение суммы собственного капитала и долгосрочных заемных средств к активам на 31.12.2023 г. составило 0,83 (на 31.12.2022 г.: 0,81). Показатель находится на высоком уровне благодаря преимущественно долгосрочному характеру долга и устойчивому уровню собственного капитала. Доля долгосрочного долга в заемном капитале на 31.12.2023 г. — 89%;
- высокая рентабельность показателя EBITDA, рассчитанного как сумма операционной прибыли без учета переоценки недвижимости и амортизации. За 2023 год она составила 80% (2022 год: 63%). Кроме того, бизнес-модель Компании предусматривает регулярное получение процентов по финансовым активам. С учетом процентных доходов

- показатель EBITDA составляет 3,5 млрд руб. и превышает выручку;
- развитая система корпоративного управления и риск-менеджмента. В Компании утвержден Кодекс корпоративного управления. При Совете директоров работают комитет по аудиту и рискам, комитет по стратегии и инвестициям, комитет по кадрам и вознаграждениям. В Совет директоров входят независимые члены, орган активно вовлечен в управление рисками. Система управления рисками формализована, в организационную структуру входит подразделение риск-менеджмента;
 - низкая зависимость от крупнейших арендаторов. В 2023 году доля крупнейшего арендатора в выручке составила менее 10%, общее число арендаторов — порядка 430. В 2023 году Компания подписала договоры с 83 новыми арендаторами;
 - высокий уровень информационной прозрачности и интеграция ESG-факторов в деятельность. Компания регулярно на своем сайте (дважды в год) публикует консолидированную финансовую отчетность, а также нефинансовую информацию. Компания придерживается принципов устойчивого развития, осуществляет социальные инвестиции. Принята стратегия устойчивого развития и политика зеленого финансирования. В структуре управления функционирует «Зеленый» комитет. Компания имеет опыт выпуска ценных бумаг, соответствующих Принципам зеленых облигаций;
 - продолжительный срок работы на рынке. Компания зарегистрирована в 2009 году. Первый торговый центр, находящийся сейчас под ее управлением, был открыт в 2003 году в периметре группы «ФПК «Гарант-Инвест» (ТК «Галерея Аэропорт»).

Ключевыми сдерживающими факторами рейтинговой оценки являются:

- ощутимая долговая нагрузка. Соотношение чистого долга и показателя EBITDA, рассчитанного как сумма операционной прибыли без учета переоценки торговых объектов, имеющей не денежный характер, и амортизации, на 31.12.2023 г. составило 12,7х (на 31.12.2022 г.: 15,6х). На фоне высокого уровня процентных выплат на невысоком уровне также оценено покрытие долга операционным денежным потоком без учета изменения оборотного капитала. НРА отмечает значительную роль полученных процентов в формировании денежного потока Компании, направляющегося на обслуживание долга, и их регулярный характер. В 2023 году величина процентных доходов, отраженная в отчете о финансовых результатах, составила 1,1 млрд руб. (2022 год: 1,3 млрд руб.). С учетом корректировки показателя EBITDA на процентные доходы, долговая нагрузка оценивается в 8,6х «Чистый долг/EBITDA» (на 31.12.2022 г.: 9,0х). Агентство считает, что для отрасли Компании такую долговую нагрузку можно считать адекватной. Порядка трети кредитного портфеля сформировано облигационными выпусками, среди основных кредиторов Компании — крупнейшие российские банки;
- невысокая оценка свободного денежного потока на фоне сохранения значительного уровня инвестиций в 2023 году;
- невысокая рентабельность активов. В 2023 году показатель составил 0,2% (2022 год: показатель отрицателен на фоне чистого убытка вследствие существенной отрицательной переоценки недвижимости);
- развивающиеся рыночные позиции. Компания сконцентрирована на московском рынке, доля в совокупной выручке отрасли оценивается как небольшая;
- зависимость бизнес-модели от устойчивости платежеспособного спроса и потребительского поведения. Посещаемость торговых центров, от которой частично зависят арендные платежи, получаемые Компанией, может быть подвержена влиянию внешних факторов.

КЛЮЧЕВЫЕ ДОПУЩЕНИЯ

Ключевые допущения НРА, использованные при рейтинговом анализе Компании:

- отсутствие законодательных изменений, влияющих на возможность осуществления деятельности Компании;
- непрерывность деятельности большинства арендаторов;
- отсутствие длительных экстраординарных существенных изменений потребительского поведения.

ФАКТОРЫ, КОТОРЫЕ МОГУТ ВЛИЯТЬ НА УРОВЕНЬ РЕЙТИНГА В ТЕЧЕНИЕ БЛИЖАЙШИХ 12 МЕСЯЦЕВ

Будущие события, которые могут оказать поддержку текущему уровню рейтинга:

- усиление рыночных позиций;
- повышение операционного и свободного денежного потока, в том числе за счет открытия комплекса WESTMALL;
- снижение долговой нагрузки ниже 5х «Чистый долг/EBITDA».

Будущие события, которые могут оказать негативное влияние на уровень рейтинга:

- ухудшение временной структуры долга;
- резко отрицательная динамика показателей рентабельности;
- наступление негативных событий репутационного характера.

Базовый рейтинг (оценка собственной кредитоспособности) присвоен на уровне «BBB|ru|». Методология учета внешней поддержки при присвоении кредитных рейтингов по национальной рейтинговой шкале для Российской Федерации не применялась.

ПРОГНОЗ

Позитивный прогноз предполагает с высокой долей вероятности повышение текущего уровня рейтинга в течение следующих 12 (двенадцати) месяцев.

ДОПОЛНИТЕЛЬНАЯ ИНФОРМАЦИЯ

Дата первого
опубликованного
рейтинга

28-06-2021

Дата последнего
опубликованного
рейтинга

28-04-2023

Пересмотр кредитного
рейтинга и прогноза

Пересмотр кредитного рейтинга и прогноза по кредитному рейтингу ожидается в течение 12 месяцев с даты заседания рейтингового комитета, принявшего решение о данном рейтинговом действии.

Методологии,
применявшиеся при
определении рейтинга

Методология присвоения кредитных рейтингов нефинансовым компаниям по национальной рейтинговой шкале для Российской Федерации.

Существенные
источники информации,
используемые при
определении рейтинга

Дополнительные услуги Компании не оказывались.

- Информация, предоставленная Компанией.
- Данные, размещенные на сайте Компании.
- Информация из базы данных СПАРК.
- Отраслевые данные, опубликованные Росстатом.
- Данные из открытых источников.

Кредитный рейтинг присвоен с учетом всей имеющейся в распоряжении Агентства информации о Компании, которую Рейтинговый комитет считает заслуживающей доверия и потенциально значимой для принятия решения о присвоении кредитного рейтинга, а также отвечающей утвержденной Агентством Методологии.

Имеющиеся ограничения
рейтинга или прогноза
по рейтингу

Рейтинговые аналитики принимают все надлежащие меры для того, чтобы удостовериться в качестве, достаточности и достоверности информации для применения Методологии, а также надежности источников информации, но не проводят всестороннюю проверку или независимую верификацию получаемой информации.

Конфликтов интересов в рамках рейтингового анализа и присвоения рейтинга выявлено не было.

Настоящий пресс-релиз подготовлен Обществом с ограниченной ответственностью «Национальное Рейтинговое Агентство» (ООО «НРА»). Содержащаяся в пресс-релизе информация раскрывается в соответствии с действующим законодательством Российской Федерации, является интеллектуальной собственностью ООО «НРА», все права на нее охраняются действующим законодательством; ее распространение без ссылки на источник не допускается. Законным источником публикации документа является официальный сайт ООО «НРА» в информационно-телекоммуникационной сети Интернет по адресу: <https://www.ra-national.ru/>

ООО «НРА» и любые его работники не несут ответственности за любые последствия, которые наступили у лиц, ознакомившихся с настоящим пресс-релизом, в результате их самостоятельных действий в связи с полученной из него информацией, в том числе за любые убытки или ущерб иного характера, прямо или косвенно связанные с такими действиями. Содержащаяся в пресс-релизе информация, включая присвоенные рейтинги и иные результаты

экспертной работы, представляет собой выражение независимого мнения ООО «НРА» на дату подготовки пресс-релиза, и любые сделанные в нем предположения, выводы и заключения не имели целью и не являются представлением рекомендаций по принятию инвестиционных решений и проведению операций на финансовых рынках или консультацией по вопросам ведения финансово-хозяйственной деятельности. Обновление информации после публикации пресс-релиза осуществляется только в случаях, предусмотренных действующим законодательством Российской Федерации или заключенным ООО «НРА» договором.

Ведущий рейтинговый аналитик

Алла Юрова

Директор корпоративных рейтингов

+7 (495) 122-22-55 (109)

yurova@ra-national.ru

Второй рейтинговый аналитик

Анна Кудринская

Директор рейтингов финансовых компаний

+7 (495) 122-22-55 (144)

kudrinskaya@ra-national.ru