

## НРА ПОДТВЕРДИЛО ВЫПУСКУ БИРЖЕВЫХ ОБЛИГАЦИЙ АО «КОММЕРЧЕСКАЯ НЕДВИЖИМОСТЬ ФПК «ГАРАНТ-ИНВЕСТ» 002P-07 КРЕДИТНЫЙ РЕЙТИНГ ПО НАЦИОНАЛЬНОЙ РЕЙТИНГОВОЙ ШКАЛЕ ДЛЯ РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ НА УРОВНЕ «BBB|RU|»

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 выпуску биржевых облигаций АО «Коммерческая недвижимость ФПК «Гарант-Инвест» (далее – Компания) 002-07 (ISIN: RU000A106SK2) кредитный рейтинг на уровне «BBB|ru|» по национальной рейтинговой шкале для Российской Федерации.

### РЕЗЮМЕ

Биржевые облигации выпуска 002P-07 (объем выпуска — 4 млрд руб., срок погашения — 02.08.2028 г.) являются старшим необеспеченным долгом. В соответствии с Методологией Агентства, кредитный рейтинг старшего необеспеченного долга способен своевременного исполнения обязательств по которому не ниже аналогичной по другим необеспеченным выпускам эмитента, устанавливается на одном уровне с кредитным рейтингом эмитента.

23.04.2024 г. НРА подтвердило кредитный рейтинг (далее – Рейтинг) АО «Коммерческая недвижимость ФПК «Гарант-Инвест» (далее – Компания) на уровне «BBB|ru|», прогноз «Позитивный».

Подтверждение рейтинга Компании 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 «Тулеский» (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/>

Пресс-релиз о подтверждении Агентством кредитного рейтинга Компании: [https://www.ra-national.ru/press\\_release/ao-kommercheskaja-vedvizhimost-fpk-ga/38504/](https://www.ra-national.ru/press_release/ao-kommercheskaja-vedvizhimost-fpk-ga/38504/)

### ИНФОРМАЦИЯ О ВЫПУСКЕ ЦЕННЫХ БУМАГ

Государственный номер выпуска ценных бумаг	4B02-07-71794-H-002P
ISIN	RU000A106SK2
Объем выпуска ценных бумаг	4 млрд руб.
Дата окончания размещения	30.11.2023 г.
Дата погашения	02.08.2028 г.

Выпуск облигаций 002P-07 находится в обращении на Московской Бирже. В обращении на данный момент находятся еще три выпуска облигаций Компании.

## 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/ЕБИТДА».

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**

Присвоение прогноза не предусмотрено действующей методологией НРА.

## **ДОПОЛНИТЕЛЬНАЯ ИНФОРМАЦИЯ**

Дата первого  
опубликованного  
рейтинга

07-09-2023

Дата последнего  
опубликованного  
рейтинга

07-09-2023

Пересмотр кредитного  
рейтинга и прогноза

Пересмотр кредитного рейтинга 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 отдельным выпускам облигаций по национальной рейтинговой шкале для Российской Федерации.

Дополнительные услуги Компании не оказывались.

- Информация, предоставленная Компанией.
- Данные, размещенные на сайте Компании.

Существенные  
источники информации,  
используемые при  
определении рейтинга

- 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 предостережением 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](mailto:yurova@ra-national.ru)

#### **Второй рейтинговый аналитик**

Анна Кудринская

Директор рейтингов финансовых компаний

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

[kudrinskaya@ra-national.ru](mailto:kudrinskaya@ra-national.ru)