

НКР присвоило «Инграду» кредитный рейтинг A-.ru со стабильным прогнозом

Структура рейтинга

БОСК ¹	a-
ОСК	a-.ru
Вншнее влияние	—
Кредитный рейтинг	A-.ru
Прогноз	стабильный

¹ Базовая оценка собственной кредитоспособности

Структура БОСК

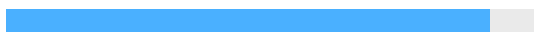
Бизнес-профиль



Финансовый профиль



Менеджмент и бенефициары



▲ min балльная оценка фактора ▲ max

Первый рейтинговый аналитик:

Дмитрий Орехов
dmitry.orekhov@ratings.ru

Второй рейтинговый аналитик:

Александр Диваков
alexander.divakov@ratings.ru

Рейтинговое агентство НКР подтвердило кредитный рейтинг ПАО «Инград» (далее – «Инград», «компания») на уровне A-.ru со стабильным прогнозом.

Резюме

- «Инград» является одним из крупнейших застройщиков столичного региона, что наряду со значительной диверсификацией потребителей, высокой обеспеченностью земельным банком и отсутствием концентрации на поставщиках и подрядчиках поддерживает умеренно высокую оценку бизнес-профиля.
- Наличие в портфеле «Инграда» проектов разных ценовых сегментов повышает устойчивость компании к кризисным изменениям спроса на фоне замедления роста продаж.
- Давление на оценку финансового профиля оказывает увеличение долга, опережающее рост выручки и операционной прибыли, и расходов на его обслуживание.
- Умеренные показатели рентабельности и приемлемый уровень покрытия текущих обязательств денежными средствами положительно влияют на оценку финансового профиля.
- Качество корпоративного управления и управления рисками в компании оценивается выше среднего по рынку.

Информация о рейтингуемом лице

ПАО «Инград» специализируется на строительстве жилых кварталов и микрорайонов комфорт- и бизнес-класса в Москве и ближнем Подмосковье. Компания построила и ввела в эксплуатацию 1,6 млн м² жилья. Объём текущего строительства на август 2022 года составляет 953 тыс. м² — компания реализует 28 девелоперских проектов.

Ключевые финансовые показатели

Показатель, млрд руб.	2020 г.	2021 г.
Выручка	70,6	67,1
OIBDA ²	10,0	8,6
Чистая прибыль	1,1	1,2
Активы, всего	178,2	203,5
Совокупный долг (с учётом проектного финансирования)	109,2	145,2
Собственный капитал	7,4	7,1

² Операционная прибыль до вычета амортизации основных средств и нематериальных активов

Источники: отчётность компании по МСФО; расчёты НКР

Обоснование рейтингового действия

ФАКТОРЫ, ОПРЕДЕЛИВШИЕ УРОВЕНЬ БОСК: а-

Умеренная оценка систематического риска и низкий специфический риск

Достаточно высокая оценка бизнес-профиля «Инграда» обусловлена умеренным уровнем систематического риска и низким специфическим риском, что позитивно влияет на оценку собственной кредитоспособности (ОСК) компании.

Концентрация деятельности в столичном регионе положительно влияет на формирование выручки «Инграда», в том числе благодаря высокому среднему доходу на душу населения. Волатильность рынков присутствия оценивается как умеренная: за последние 10 лет в столичном регионе было два значительных снижения объёмов строительства и цен на недвижимость (максимальное составило порядка 20%), что укладывается в среднюю продолжительность экономического цикла на российском рынке жилья (4-5 лет).

В 2022 году спрос на проекты компании в сегменте комфорт-класса показал высокую устойчивость к негативным тенденциям в экономике, что в целом поддержало показатели «Инграда». Вместе с тем принятая в 2021 году стратегия развития предполагает переключение на объекты бизнес- и премиум-классов в Москве до 2027 года. Такой подход может обеспечить увеличение доходности компании, несмотря на замедление темпов продаж. В русле новой стратегии в последний год портфель «Инграда» пополнялся исключительно премиальными проектами.

Высокая покупательная способность населения в Московском регионе, низкая доля крупнейшего проекта в выручке и сокращающаяся зависимость от крупнейшего поставщика позволяют оценить специфический риск как низкий.

Умеренная долговая нагрузка при высоком уровне ликвидности

Компания испытывает существенные колебания долговой нагрузки и запаса прочности по обслуживанию долга в связи с переходом на проект-

ное финансирование в конце 2019 года — начале 2020 года, поскольку выручка формируется уже после сдачи объектов в эксплуатацию.

На конец 2021 года отношение совокупного долга (без учёта средств на эскроу-счетах) к операционной прибыли (OIBDA) составляло 1,4, а покрытие процентных платежей операционной прибылью — 1,2, что оказывает сдерживающее влияние на оценку финансового профиля.

Ликвидность «Инграда» оценивается как устойчивая, что позитивно влияет на оценку финансового профиля компании. Денежные средства и их эквиваленты покрывают 67% текущих обязательств. Согласно методологии НКР, для расчётов текущие обязательства были уменьшены на объём кредиторской задолженности, которую, по мнению аналитиков агентства, можно урегулировать за счёт запасов. Финансовую устойчивость компании усиливает существенный запас неиспользованных кредитных линий банков.

Агентство оценивает рентабельность компании как среднюю: отношение OIBDA к выручке составляет около 13%. В структуре фондирования преобладают заёмные средства: отношение капитала, скорректированного в соответствии с методологией НКР, к активам не превышает 11%.

Адекватная оценка системы управления и стратегии, отсутствие акционерных рисков

Акционерные риски «Инграда» оцениваются как минимальные, учитывая прозрачность структуры активов ключевых бенефициаров. Акционерных конфликтов не выявлено.

Корпоративное управление соответствует лучшим практикам, управление операционными рисками лучше средних по рынку, политика управления ликвидностью сравнительно консервативна. Планы «Инграда» содержат исчерпывающую информацию по операционным, инвестиционным и финансовым показателям более чем на 5 лет.

«Инград» имеет долгосрочную (более трёх лет) положительную кредитную историю, а также положительную платёжную дисциплину по уплате как налоговых, так и иных обязательств.

РЕЗУЛЬТАТЫ ПРИМЕНЕНИЯ МОДИФИКАТОРОВ

Стресс-тестирование компании в условиях макроэкономического стресса и других негативных тенденций в девелоперской отрасли не оказало существенного влияния на оценку кредитоспособности компании.

С учётом влияния модификаторов ОСК установлена на уровне а-.ru.

ОЦЕНКА ВНЕШНЕГО ВЛИЯНИЯ

НKP не учитывает вероятность экстраординарной поддержки со стороны ключевого бенефициара.

Кредитный рейтинг ПАО «Инград» соответствует ОСК и подтверждён на уровне А-.ru.

ФАКТОРЫ, СПОСОБНЫЕ ПРИВЕСТИ К ИЗМЕНЕНИЮ РЕЙТИНГА

К повышению кредитного рейтинга или улучшению прогноза могут привести стабилизация долговой нагрузки на низком уровне, повышение запаса прочности по обслуживанию долга, дальнейшее увеличение рентабельности операционной деятельности, увеличение доли собственных источников фондирования активов.

Понижение кредитного рейтинга или ухудшение прогноза возможны в случае существенного ослабления активности в экономике и девелоперском бизнесе, которое отрицательно скажется на показателях долговой нагрузки, обслуживания долга и ликвидности, соотношении остатков на эскроу-счетах и проектного долга, а также в случае существенного сокращения доходов населения и возможного падения цен и объёмов продаж жилой недвижимости.

РЕГУЛЯТОРНОЕ РАСКРЫТИЕ

При присвоении кредитного рейтинга ПАО «Инград» использовались [Методология присвоения кредитных рейтингов по национальной шкале для Российской Федерации нефинансовым компаниям, Основные понятия, используемые Обществом с ограниченной ответственностью «Национальные Кредитные Рейтинги» в Методологической и Рейтинговой деятельности и Оценка внешнего влияния при присвоении кредитных рейтингов по национальной шкале для Российской Федерации](#). Кредитный рейтинг присвоен по национальной рейтинговой шкале.

Кредитный рейтинг ПАО «Инград» был впервые опубликован 08.09.2021 г.

Присвоение кредитного рейтинга и определение прогноза по кредитному рейтингу основываются на информации, предоставленной ПАО «Инград», а также на данных и материалах, взятых из публичных источников.

Фактов и событий, позволяющих усомниться в корректности и достоверности предоставленных данных, зафиксировано не было. Кредитный рейтинг является запрошенным, ПАО «Инград» принимало участие в процессе присвоения кредитного рейтинга.

Пересмотр кредитного рейтинга и прогноза по кредитному рейтингу ожидается не позднее календарного года с даты публикации настоящего пресс-релиза.

НКР не оказывало ПАО «Инград» дополнительных услуг.

Конфликтов интересов в процессе присвоения кредитного рейтинга и определении прогноза по кредитному рейтингу ПАО «Инград» зафиксировано не было.

© 2022 ООО «НКР».

**Ограничение
ответственности**

Все материалы, автором которых выступает Общество с ограниченной ответственностью «Национальные Кредитные Рейтинги» (далее – ООО «НКР»), являются интеллектуальной собственностью ООО «НКР» и/или его лицензиаров и защищены законом. Представленная [на сайте ООО «НКР» в сети Интернет](#) информация предназначена для использования исключительно в ознакомительных целях.

Вся информация о присвоенных ООО «НКР» кредитных рейтингах и/или прогнозах по кредитным рейтингам, предоставленная [на сайте ООО «НКР» в сети Интернет](#), получена ООО «НКР» из источников, которые, по его мнению, являются точными и надёжными. ООО «НКР» не осуществляет проверку представленной информации и не несёт ответственности за достоверность и полноту информации, предоставленной контрагентами или связанными с ними третьими лицами.

ООО «НКР» не несёт ответственности за любые прямые, косвенные, частичные убытки, затраты, расходы, судебные издержки или иного рода убытки или расходы (включая недополученную прибыль) в связи с любым использованием информации, автором которой является ООО «НКР».

Любая информация, являющаяся мнением кредитного рейтингового агентства, включая кредитные рейтинги и прогнозы по кредитным рейтингам, является актуальной на момент её публикации, не является гарантией получения прибыли и не служит призывом к действию, должна рассматриваться исключительно как рекомендация для достижения инвестиционных целей.

Кредитные рейтинги и прогнозы по кредитным рейтингам отражают мнение ООО «НКР» относительно способности рейтингуемого лица исполнять принятые на себя финансовые обязательства (кредитоспособность, финансовая надёжность, финансовая устойчивость) и/или относительно кредитного риска его отдельных финансовых обязательств или финансовых инструментов рейтингуемого лица на момент публикации соответствующей информации.

Воспроизведение и распространение информации, автором которой является ООО «НКР», любым способом и в любой форме запрещено, кроме как с предварительного письменного согласия ООО «НКР» и с учётом согласованных им условий. Использование указанной информации в нарушение указанных требований запрещено.

Любая информация, размещённая [на сайте ООО «НКР»](#), включая кредитные рейтинги и прогнозы по кредитным рейтингам, аналитические обзоры и материалы, методологии, запрещена к изменению, ранжированию.

Содержимое не может быть использовано для каких-либо незаконных или несанкционированных целей или целей, запрещённых законодательством Российской Федерации.

Кредитные рейтинги и прогнозы по кредитным рейтингам доступны [на официальном сайте ООО «НКР» в сети Интернет](#).