

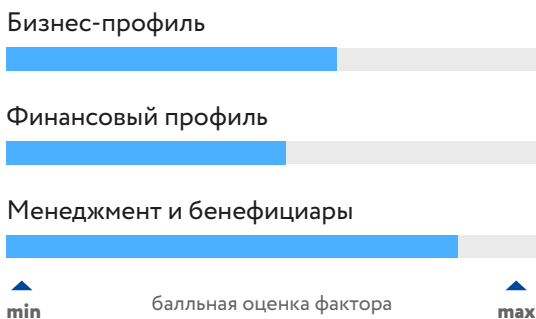
НКР снизило кредитный рейтинг ПАО «Инград» с А-.ru до ВВВ+.ru, прогноз изменён на неопределённый

Структура рейтинга

БОСК ¹	bbb+
ОСК	bbb+.ru
Внешнее влияние	—
Кредитный рейтинг	ВВВ+.ru
Прогноз	неопределённый

¹ Базовая оценка собственной кредитоспособности

Структура БОСК



Рейтинговое агентство НКР снизило кредитный рейтинг ПАО «Инград» (далее – «Инград», «компания») с А-.ru до ВВВ+.ru и изменило прогноз по кредитному рейтингу с негативного на неопределённый.

Установление неопределённого прогноза по кредитному рейтингу обусловлено вероятным изменением кредитного рейтинга на горизонте 12 месяцев с момента установления такого прогноза, однако определить наиболее вероятное направление такого изменения не представляется возможным.

Резюме

- Снижение кредитного рейтинга «Инграда» обусловлено сокращением масштабов деятельности и продажей части проектов, что негативно отразилось на операционных показателях, метриках долговой нагрузки и обслуживании долга и рыночных позициях компании.
- Оценку бизнес-профиля компании по-прежнему поддерживают высокая обеспеченность земельным банком, низкая концентрация ключевых объектов и отсутствие значительной концентрации на поставщиках и подрядчиках и ведение деятельности в Московском регионе, характеризующемся высокими доходами населения и спросом на первичную недвижимость.
- Давление на оценку финансового профиля оказывают высокая долговая нагрузка, низкие показатели обслуживания долга и низкая доля капитала в пассивах.
- Умеренные показатели рентабельности и значительная ликвидность 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 более 2 млн м² жилья. В 2024 году компания Smipex приобрела ПАО «Инград».

Ведущий рейтинговый аналитик:

Антон Гаврицков

anton.gavritskov@ratings.ru

Ключевые финансовые показатели

Показатель, млрд руб.	2023 г.	2024 г.
Выручка	63,4	47
OIBDA ²	11,5	5,1
Чистая прибыль	0,8	-3
Активы, всего	210,8	206,7
Совокупный долг (с учётом обязательств по договорам аренды)	149,7	148,1
Собственный капитал	8,9	7,9

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: bbb+

Сокращение масштабов деятельности и умеренные позиции на сильном рынке

Сокращение масштабов деятельности «Инграда» на фоне продажи части проектов, замедления ввода в эксплуатацию и продаж готового жилья из-за изменений льготных программ кредитования населения и высоких ипотечных ставок сказались на оценках рыночных позиций компании, их устойчивости и бизнес-профиля в целом.

Вместе с тем концентрация деятельности в Московском регионе положительно влияет на формирование выручки «Инграда», в том числе благодаря высокому среднему доходу на душу населения в данном регионе.

Несмотря на продажу части проектов «Инграда» в Новой Москве и Подмосковье, НКР отмечает, что компания сохраняет значительную обеспеченность земельным банком, а её оставшиеся проекты диверсифицированы, концентрация на ключевых объектах остаётся низкой.

Кроме того, агентство принимает во внимание отсутствие значительной концентрации на поставщиках и подрядчиках в деятельности «Инграда» и умеренную диверсификацию потребителей.

Высокая долговая нагрузка при значительной ликвидности

Компания испытывает существенные колебания долговой нагрузки и запаса прочности по обслуживанию долга в связи с широким использованием проектного финансирования для фондирования девелоперских проектов и, соответственно, эскроу-счетов, поскольку выручка формируется уже после сдачи объектов в эксплуатацию.

На фоне снижения операционных показателей отношение совокупного долга (скорректированного в соответствии с методологией агентства с учётом займов с особыми условиями и средств на эскроу-счетах) к операционной прибыли (OIBDA) на конец 2024 года составило 22,7 (годом ранее — 6,0), а покрытие процентных платежей операционной прибылью — 0,4 (годом ранее — 1,0), что сдерживает оценку финансового профиля. Агентство ожидает, что по итогам 2025 года долговая нагрузка «Инграда» снизится (до 15,1), но останется высокой.

Запас прочности по обслуживанию долга по итогам 2025 года с высокой вероятностью существенно не улучшится и останется на низком уровне.

Ликвидность «Инграда», скорректированная НКР с учётом неденежных погашений, оценивается как высокая, что позитивно влияет на оценку финансового профиля компании. Денежные средства и их эквиваленты покрывают около 150% текущих обязательств, а соотношение ликвидных активов и текущих обязательств по итогам 2024 года составило 242%. Финансовую устойчивость компании усиливает существенный запас неиспользованных кредитных линий банков.

Агентство оценивает рентабельность «Инграда» как среднюю: отношение OIBDA к выручке в 2024 году составляет около 11% (годом ранее — 18%). В 2025 году НКР ожидает улучшения рентабельности по OIBDA до 20%. Однако рентабельность по чистой прибыли по итогам 2024 года была отрицательной в связи с зафиксированным убытком. По итогам 2025 года агентство ожидает соотношения чистой прибыли и активов около 4%.

В структуре фондирования преобладают заёмные средства: отношение капитала, скорректированного в соответствии с методологией НКР, к активам не превышает 7%. Кредитный портфель Инграда характеризуется высокой концентрацией на одном кредиторе.

Адекватная оценка системы управления и стратегии, невысокие акционерные риски

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 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 bbb+.ru.

ОЦЕНКА ВНЕШНЕГО ВЛИЯНИЯ

НКР не учитывает вероятность экстраординарной поддержки со стороны ключевого бенефициара.

Кредитный рейтинг ПАО «Инград» установлен на уровне BBB+.ru.

ФАКТОРЫ, СПОСОБНЫЕ ПРИВЕСТИ К ИЗМЕНЕНИЮ РЕЙТИНГА

К повышению кредитного рейтинга или улучшению прогноза могут привести наращивание портфеля проектов и улучшение темпов ввода нового жилья, сокращение долговой нагрузки, повышение запаса прочности по обслуживанию долга, увеличение рентабельности операционной деятельности и доли собственных источников фондирования активов.

Понижение кредитного рейтинга или ухудшение прогноза возможно в случае существенного ослабления экономической активности, в том числе в строительстве, которое отрицательно скажется на показателях долговой нагрузки, обслуживания долга и ликвидности, на соотношении остатков на эскроу-счетах и проектного долга, а также в случае значительного сокращения доходов населения и падения цен и объёмов продаж жилой недвижимости в регионах присутствия компании.

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 одного года с даты публикации настоящего пресс-релиза.

НКР не оказывало ПАО «Инград» дополнительных услуг.

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

© 2025 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](#).