

## АКРА ПОДТВЕРДИЛО КРЕДИТНЫЙ РЕЙТИНГ ООО «ГОГОЛЕВСКИЙ 11» НА УРОВНЕ ВВВ(RU), ПРОГНОЗ «СТАБИЛЬНЫЙ»

### ЭЛЬВИРА ЯКУБОВА

Аналитик, группа корпоративных рейтингов

+7 (495) 139 04 80, доб. 185  
elvira.yakubova@acra-ratings.ru

### АЛЕКСАНДР ГУЩИН

Директор — руководитель направления  
среднего бизнеса, группа корпоративных  
рейтингов

+7 (495) 139 04 89  
alexander.gushchin@acra-ratings.ru

Подтверждение кредитного рейтинга ООО «Гоголевский 11» (далее — Компания, «Гоголевский 11») обусловлено сохранением высокой рентабельности и средней долговой нагрузки при высоком показателе обслуживания долга, а также сильным денежным потоком. Операционный риск-профиль Компании характеризуется средними рыночной позицией и бизнес-профилем, очень высокой оценкой географической диверсификации (бизнес-центр расположен в центре Москвы) и средним уровнем корпоративного управления. Кредитный рейтинг продолжают сдерживать высокий отраслевой риск, характерный для компаний сегмента коммерческой недвижимости, малый размер бизнеса и низкий уровень финансовой прозрачности.

Компания является владельцем бизнес-центра класса А в Москве, расположенного по адресу Гоголевский бульвар, 11. Общая площадь бизнес-центра составляет 9 985 кв. м, арендопригодная площадь — 8 800 кв. м. Все функции по управлению бизнес-центром и администрированию договоров аренды осуществляет управляющая компания Hines International, Inc.

### КЛЮЧЕВЫЕ ФАКТОРЫ ОЦЕНКИ

**Средний бизнес-профиль.** Компания владеет только одним объектом с диверсифицированным пулом арендаторов — бизнес-центром «Гоголевский 11» в центре Москвы. После ухода нескольких арендаторов весной 2022 года заполняемость площадей в прошлом году снизилась до 78%, уровень загрузки на начало мая 2023-го сократился до 69%. Компания ожидает сдачу части вакантных площадей до конца текущего года, при этом в связи с реконструкцией входной группы бизнес-центра арендные ставки на период ремонта находятся на уровне несколько ниже обычных, что окажет негативное влияние на арендный доход Компании и показатели ее долговой нагрузки в 2023 году. Около 60% договоров аренды являются долгосрочными (до 2025 и 2027 годов).

**Высокая рентабельность при малом размере бизнеса.** Повышенный уровень вакантности в 2022 году привел к снижению выручки Компании (с 454 млн руб. в 2021-м до 383 млн руб. по итогам 2022-го). АКРА ожидает восстановления арендного дохода Компании в 2023–2024 годах по мере заполнения вакантных площадей. По расчетам Агентства, средневзвешенный за период 2020–2025 годов чистый операционный доход (net operating income, NOI) составляет 303 млн руб. Средневзвешенный за указанный период NOI в расчете на один квадратный метр арендопригодной площади равен 34,5 тыс. руб., что в совокупности со средневзвешенной ставкой капитализации на уровне 9,6% свидетельствует о высокой рентабельности Компании.

**Средняя долговая нагрузка и высокий уровень покрытия долга.** В 2021 году материнской компанией «Гоголевского 11» был привлечен двухтраншевый долг по фиксированным процентным ставкам, источником обслуживания которого являются денежные потоки Компании, активы «Гоголевского 11» находятся в залоге у кредитора. Данные обязательства не отражаются на балансе Компании, однако АКРА их учитывает при определении кредитного рейтинга.

Долговая нагрузка Компании остается средней. По итогам 2022 года отношение общего долга к NOI оценивается на уровне 7,9х, и в случае отсутствия привлечения нового финансирования Агентство ожидает снижения данного показателя до 6,0–6,5х в 2024–2025 годах. Значение LTV (loan-to-value) составляет 55%.

Снижение арендного дохода Компании в прошедшем году привело к небольшому ухудшению показателя обслуживания долга. Отношение NOI к платежу (включает тело долга и процентные расходы) по итогам 2022 года оценивается АКРА на уровне 1,6х, а средневзвешенный за период 2020–2025 годов показатель — на уровне 2,0х с учетом восстановления арендного дохода Компании в прогнозном периоде.

**Сильный денежный поток и средняя ликвидность.** Низкий уровень капитальных расходов Компании (на уровне 2–3% от выручки) и отсутствие дивидендных выплат в прогнозном периоде позитивно влияют на денежный поток: средневзвешенный за 2020–2025 годы показатель рентабельности по FCF составляет 14%. Комфортный график погашения долга обуславливает очень высокую оценку ликвидности (взвешенный коэффициент краткосрочной ликвидности равен 10,8), однако из-за наличия исключительно банковского финансирования и пика погашения долга в долгосрочном периоде (2026 году) ее оценка ограничена средним уровнем.

**Средний уровень корпоративного управления.** АКРА отмечает успешную реализацию стратегии развития «Гоголевского 11», простую структуру группы и адекватную систему управления рисками. При этом оценку корпоративного управления ограничивают структура управления, а также низкий уровень финансовой прозрачности, обусловленный отсутствием у Компании отчетности по МСФО (Компания готовит отчетность по РСБУ).

## КЛЮЧЕВЫЕ ДОПУЩЕНИЯ

- загрузка площадей в 2023 году на уровне 85%, в 2024–2025 годах — 95%;
- капитальные расходы в прогнозном периоде согласно предоставленной финансовой модели;
- отсутствие дивидендных выплат в 2023–2025 годах.

## ФАКТОРЫ ВОЗМОЖНОГО ИЗМЕНЕНИЯ ПРОГНОЗА ИЛИ РЕЙТИНГА

**«Стабильный» прогноз** предполагает с высокой долей вероятности неизменность рейтинга на горизонте 12–18 месяцев.

### К позитивному рейтинговому действию могут привести:

- увеличение загрузки площадей выше 95%;
- снижение средневзвешенного отношения общего долга к NOI ниже 5,0х при росте средневзвешенного отношения NOI к платежу выше 2,2х;
- улучшение практик корпоративного управления.

### К негативному рейтинговому действию могут привести:

- существенное снижение NOI в прогнозном периоде;
- падение ставки капитализации ниже 3%;

- рост средневзвешенного отношения общего долга к NOI выше 12,0х;
- уменьшение средневзвешенного отношения NOI к платежу ниже 1,2х;
- снижение средневзвешенной рентабельности по FCF ниже 5%;
- существенное ухудшение оценки ликвидности;
- существенное изменение макроэкономических условий, способное оказать значительное негативное влияние на показатели Компании.

## КОМПОНЕНТЫ РЕЙТИНГА

Оценка собственной кредитоспособности (ОСК): **bbb**.

Поддержка: отсутствует.

## РЕЙТИНГИ ВЫПУСКОВ

Эмиссии в обращении отсутствуют.

## РЕГУЛЯТОРНОЕ РАСКРЫТИЕ

Кредитный рейтинг ООО «Гоголевский 11» был присвоен 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](#).

Впервые кредитный рейтинг ООО «Гоголевский 11» был опубликован АКРА 23.06.2021. Очередной пересмотр кредитного рейтинга и прогноза по кредитному рейтингу ООО «Гоголевский 11» ожидается в течение одного года с даты опубликования настоящего пресс-релиза.

Кредитный рейтинг был присвоен на основании данных, предоставленных ООО «Гоголевский 11», информации из открытых источников, а также баз данных АКРА. Кредитный рейтинг является запрошенным, ООО «Гоголевский 11» принимало участие в процессе присвоения кредитного рейтинга.

При присвоении кредитного рейтинга использовалась информация, качество и достоверность которой, по мнению АКРА, являются надлежащими и достаточными для применения методологий.

АКРА не оказывало ООО «Гоголевский 11» дополнительных услуг. Конфликты интересов в рамках процесса присвоения кредитного рейтинга выявлены не были.

(С) 2023

Аналитическое Кредитное Рейтинговое Агентство (Акционерное общество), АКРА (АО)  
Москва, Садовническая набережная, д. 75  
[www.acra-ratings.ru](http://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](http://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](http://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 предпринимаяют 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.