

АКРА ПОНИЗИЛО КРЕДИТНЫЙ РЕЙТИНГ ПАО «ГК «САМОЛЕТ» ДО УРОВНЯ A(RU), ПРОГНОЗ «СТАБИЛЬНЫЙ», И ВЫПУСКОВ ЕГО ОБЛИГАЦИЙ — ДО УРОВНЯ A(RU)

АНТОН ТРЕНИН

Эксперт, группа корпоративных рейтингов
+7 (495) 139 04 80, доб. 143
anton.trenin@acra-ratings.ru

ОЛЕГ МОРГУНОВ

Заместитель директора, группа корпоративных
рейтингов
+7 (495) 139 04 80, доб. 175
oleg.morgunov@acra-ratings.ru

Понижение кредитного рейтинга ПАО «ГК «Самолет» (далее — Компания, Группа, «Самолет») обусловлено ростом риска отрасли жилищного строительства на фоне макроэкономических факторов, что отразилось в ухудшении оценок за долговую нагрузку, обслуживание долга и размер бизнеса по причине значительного пересмотра плановых показателей в будущих периодах.

Кредитный рейтинг Компании базируется на очень сильных оценках географической диверсификации, рентабельности и ликвидности, высоких оценках рыночной позиции, бизнес-профиля и корпоративного управления, а также на крупном размере бизнеса. Сдерживающее влияние на рейтинг оказывают средние оценки долговой нагрузки и показателя покрытия долга, а также очень высокий отраслевой риск (жилищное строительство).

«Самолет» — лидер рынка жилья Московской области и Новой Москвы. Компания также работает в девяти регионах за пределами Московской агломерации. Значительная часть проектов Группы реализуется в рамках комплексной застройки. Текущий портфель строительства Компании составляет 5,33 млн кв. м (по данным Единого ресурса застройщиков на начало декабря 2024 года, первое место в России).

КЛЮЧЕВЫЕ ФАКТОРЫ ОЦЕНКИ

Очень высокий отраслевой риск. Согласно методологии Агентства, очень высокий риск отрасли жилищного строительства является серьезным сдерживающим фактором для уровня кредитного рейтинга Компании.

Сильная рыночная позиция Компании обусловлена ее лидирующим положением в России как по объему текущего строительства, так и по вводу жилья. «Самолет» является ведущим девелопером Московской области с долей около 23% на рынке текущего строительства в регионе. Покупка в 2023 году крупной девелоперской компании ГК МИЦ усилила позиции «Самолета» на рынке старой Москвы. Кроме того, Группа лидирует по объемам комплексной застройки территорий.

Сильный бизнес-профиль отражает очень высокую диверсификацию портфеля проектов Компании, а также относительно стабильную структуру сроков и условий реализации объектов, несмотря на незначительное снижение распроданности жилья. АКРА отмечает дальнейший рост диверсификации портфеля проектов благодаря продолжающейся региональной экспансии. Согласно ожиданиям Агентства, доля крупнейшего проекта

в прогнозной выручке на горизонте трех лет окажется незначительной. В 2024 году «Самолет» продолжил выход в новые для него регионы и в следующие годы планирует усилить географическую диверсификацию, увеличивая долю выручки от региональных продаж в условиях большей доступности льготных ипотечных программ в этих регионах.

Крупный размер бизнеса. После значительного роста объема портфеля проектов «Самолета» в 2023 году на протяжении текущего года портфель текущего строительства оставался стабильным и превышал 5 млн кв. м, что позволило Компании закрепиться на первом месте в России по этому показателю. Вместе с тем оценка средневзвешенного размера FFO до чистых процентных платежей и налогов за период 2022–2027 годов была понижена с очень высокой до высокой вследствие значительного пересмотра плановых показателей на фоне охлаждения динамики спроса и сокращения объемов ипотечного кредитования.

Средняя долговая нагрузка и среднее покрытие процентных платежей. При расчете отношения чистого долга к FFO до чистых процентных платежей АКРА корректирует общий долг на сумму долга, привлеченного в рамках проектного финансирования под эскроу-счета и полностью обеспеченного средствами, привлеченными на данные счета от покупателей. По оценке Агентства, средневзвешенное за период с 2022 по 2027 год отношение чистого долга к FFO до чистых процентных платежей составит 2,7х. АКРА полагает, что долговая нагрузка Группы будет соответствовать средней оценке в связи с активным привлечением корпоративного долга в 2024 году и ростом объемов проектного финансирования новых проектов. Согласно ожиданиям Агентства, темпы роста проектного финансирования будут опережать темпы покрытия средствами на эскроу-счетах, что связано с более сдержанными продажами жилья на фоне завершения массовой льготной ипотечной программы и очень высоких ставок по рыночной ипотеке. Вместе с тем АКРА оценивает качество долговой нагрузки Компании на очень высоком уровне по причине сбалансированной структуры долга и высокой диверсификации базы кредиторов.

При оценке показателя обслуживания долга АКРА учитывает процентные платежи по проектному долгу в составе себестоимости. Средневзвешенное отношение FFO до чистых процентных платежей к чистым процентным платежам за указанный период оценивается Агентством на уровне 2,7х. Негативное влияние на этот показатель оказывают высокий рост ставок по заемному финансированию из-за ужесточения денежно-кредитной политики Банка России, а также необходимость рефинансирования значительной части облигационного долга Компании в условиях пиковых ставок в 2025 году.

Очень высокая оценка ликвидности. Взвешенный коэффициент текущей ликвидности Компании составляет 1,7х, что обусловлено, с одной стороны, значительным объемом погашения корпоративного долга в среднесрочной перспективе, а с другой — достаточным объемом денежных средств на счетах и неиспользованных открытых кредитных линий. Качественная оценка ликвидности определяется диверсифицированными источниками внутреннего и внешнего финансирования, включающими размещения на публичных рынках долга и акционерного капитала.

КЛЮЧЕВЫЕ ДОПУЩЕНИЯ

- исполнение запланированных сроков строительства и продаж;
- в расчетах АКРА были учтены строящиеся и планируемые объекты согласно текущему финансовому плану Компании;
- отсутствие значительного снижения цен на недвижимость на первичном рынке Москвы, Московской области, Санкт-Петербурга и Ленинградской области в 2025–2027 годах;
- наличие доступа к внешним источникам финансирования.

ФАКТОРЫ ВОЗМОЖНОГО ИЗМЕНЕНИЯ ПРОГНОЗА ИЛИ РЕЙТИНГА

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

К позитивному рейтинговому действию может привести:

- рост средневзвешенного отношения FFO до чистых процентных платежей к чистым процентным платежам выше 8,0х при одновременном снижении средневзвешенного отношения скорректированного чистого долга к FFO до чистых процентных платежей ниже 2,0х.

К негативному рейтинговому действию могут привести:

- снижение средневзвешенного отношения FFO до чистых процентных платежей к чистым процентным платежам ниже 2,5х;
- рост средневзвешенного отношения скорректированного чистого долга к FFO до чистых процентных платежей выше 3,5х;
- снижение цен на жилую недвижимость на первичном рынке Москвы, Московской области, Санкт-Петербурга и Ленинградской области более чем на 15% в 2025–2027 годах;
- ухудшение доступа к внешним источникам ликвидности;
- регуляторные изменения, которые могут оказать существенное негативное влияние на показатели Компании.

КОМПОНЕНТЫ РЕЙТИНГА

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

Корректировки: отсутствуют.

РЕЙТИНГИ ВЫПУСКОВ

ПАО «ГК «Самолет» (ISIN RU000A107RZ0), срок погашения — 24.01.2027, объем эмиссии — 24,5 млрд руб., — **A(RU)**.

ПАО «ГК «Самолет» (ISIN RU000A1095L7), срок погашения — 22.07.2027, объем эмиссии — 20 млрд руб., — **A(RU)**.

ПАО «ГК «Самолет» (ISIN RU000A109874), срок погашения — 30.07.2027, объем эмиссии — 5 млрд руб., — **A(RU)**.

ПАО «ГК «Самолет» (ISIN RU000A104JQ3), срок погашения — 08.02.2028, объем эмиссии — 20 млрд руб., — **A(RU)**.

ПАО «ГК «Самолет» (ISIN RU000A104YT6), срок погашения — 11.07.2025, объем эмиссии — 15 млрд руб., — **A(RU)**.

Обоснование кредитного рейтинга. Эмиссии являются старшим необеспеченным долгом «Самолета». По причине отсутствия структурной и контрактной субординации выпусков АКРА оценивает эти облигации как равные по очередности исполнения другим существующим и будущим необеспеченным и несубординированным обязательствам Компании. В соответствии с методологией АКРА уровень возмещения по необеспеченному долгу относится ко II категории, в связи с чем кредитный рейтинг эмиссий устанавливается на уровне A(RU), то есть на уровне кредитного рейтинга Компании.

РЕГУЛЯТОРНОЕ РАСКРЫТИЕ

Кредитные рейтинги ПАО «ГК «Самолет» и облигационных выпусков ПАО «ГК «Самолет» (ISIN RU000A104JQ3, RU000A104YT6, RU000A107RZ0, RU000A1095L7, RU000A109874) были присвоены 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**. При присвоении кредитных рейтингов указанным выпускам также использовалась **Методология присвоения кредитных рейтингов финансовым инструментам по национальной шкале для Российской Федерации**.

Впервые кредитный рейтинг ПАО «ГК «Самолет» был опубликован АКРА 10.07.2018, выпуска RU000A104JQ3 — 15.02.2022, выпуска RU000A104YT6 — 15.07.2022, выпуска RU000A107RZ0 — 09.02.2024, выпуска RU000A1095L7 — 06.08.2024, выпуска RU000A109874 — 14.08.2024. Очередной пересмотр кредитного рейтинга и прогноза по кредитному рейтингу ПАО «ГК «Самолет», а также кредитных рейтингов облигаций ПАО «ГК «Самолет» (ISIN RU000A104JQ3, RU000A104YT6, RU000A107RZ0, RU000A1095L7, RU000A109874) ожидается в течение одного года с даты опубликования настоящего пресс-релиза.

Кредитные рейтинги были присвоены на основании данных, предоставленных ПАО «ГК «Самолет», информации из открытых источников, а также баз данных АКРА. Кредитные рейтинги являются запрошенными, ПАО «ГК «Самолет» принимало участие в процессе присвоения кредитных рейтингов.

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

Решение о понижении кредитного рейтинга ПАО «ГК «Самолет» до уровня A(RU), прогноз «Стабильный», и выпусков его облигаций — до уровня A(RU) принято на повторном заседании рейтингового комитета с учетом рассмотрения АКРА мотивированной апелляции на решение рейтингового комитета о понижении кредитного рейтинга ПАО «ГК «Самолет» до уровня A-(RU) и изменении прогноза на «Негативный», а также выпусков его облигаций — до уровня A-(RU). ПАО «ГК «Самолет» предоставило новую дополнительную информацию о структуре управления, структуре кредитного портфеля и источниках ликвидности. На повторном заседании рейтингового комитета было принято решение учесть полученную информацию, а также сохранение ключевой ставки Банком России на уровне 21% годовых при определении кредитного рейтинга. Прочие рейтинговые факторы не изменились.

АКРА оказывало ПАО «ГК «Самолет» дополнительные услуги. Конфликты интересов в рамках процесса присвоения кредитных рейтингов выявлены не были.

(С) 2024

Аналитическое Кредитное Рейтинговое Агентство (Акционерное общество), АКРА (АО)
Москва, Большой Гнездиновский пер., д. 1, стр. 2
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.

Единственным источником, отражающим актуальную Информацию, в том числе о кредитных и некредитных рейтингах, присваиваемых АКРА, является официальный интернет-сайт АКРА — 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.