

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

ЕКАТЕРИНА МОЖАРОВА

Старший директор — руководитель группы
корпоративных рейтингов
+7 (495) 139 04 98
ekaterina.mozharova@acra-ratings.ru

ОЛЕГ МОРГУНОВ

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

Повышение кредитного рейтинга ПАО «ГК «Самолет» (далее — Компания, Группа, «Самолет») обусловлено повышением оценок географической диверсификации, рентабельности бизнеса, обслуживания долга и денежного потока. Кредитный рейтинг Компании определяется очень сильными оценками географической диверсификации и ликвидности, очень высокой рентабельностью, очень низкой долговой нагрузкой и очень высоким показателем покрытия долга, высокими оценками бизнес-профиля и корпоративного управления и крупным размером бизнеса. Вместе с тем очень высокий отраслевой риск, а также слабая оценка денежного потока оказывают давление на уровень кредитного рейтинга Компании.

«Самолет» — один из лидеров рынка жилья Московской области и Новой Москвы. Большая часть проектов Группы реализуется в рамках комплексной застройки. Текущий портфель строительства Компании составляет 3,32 млн кв. м (по данным Единого ресурса застройщиков на начало января 2023 года, второе место в России).

КЛЮЧЕВЫЕ ФАКТОРЫ ОЦЕНКИ

Отраслевой риск оценивается как очень высокий в связи с выраженной цикличностью отрасли, высоким уровнем просроченной задолженности и значительным количеством девелоперских компаний, допустивших дефолт за последние пять лет. Отраслевая принадлежность является сильным ограничивающим фактором для рейтинга Компании.

Сильный бизнес-профиль обусловлен очень высокой диверсификацией портфеля проектов Компании и стабильной структурой сроков и условий реализации объектов. Агентство отмечает рост диверсификации портфеля проектов и улучшение географической диверсификации за последние три года. Компания является одним из лидеров по объемам строительства жилья в Московском регионе.

Рост размера бизнеса и улучшение географической диверсификации. В 2022 году продолжился быстрый рост объема портфеля проектов Компании. Так, портфель текущего строительства вырос с 2,47 млн кв. м в январе 2022 года до 3,32 млн кв. м в январе 2023 года (при этом по отношению к 2021 году портфель текущего строительства более чем удвоился), благодаря чему Компания вышла на второе место в России по данному показателю. «Самолет» увеличил присутствие в новых для себя регионах. На текущий момент, помимо Москвы и Московской области (включая Новую Москву), Компания

реализует проекты в Санкт-Петербурге и Ленинградской области, Казани, Тюмени и во Владивостоке. Агентство ожидает, что доля продаж в регионах, помимо основного региона присутствия (Московская область и Новая Москва), в 2023–2025 годах составит порядка трети от общих продаж Компании.

Очень низкая долговая нагрузка и очень высокая оценка обслуживания долга. 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 АКРА, средневзвешенное за период с 2020 по 2025 год отношение чистого долга к FFO до чистых процентных платежей составит 0,88х. При оценке показателей покрытия АКРА учитывает процентные выплаты по корпоративному долгу в составе процентных платежей, при этом выплаты по проектному долгу под эскроу-счета учитываются в составе себестоимости. Средневзвешенное отношение FFO до чистых процентных платежей к чистым процентным платежам за указанный выше период оценивается Агентством на уровне 8,8х.

Слабая оценка денежного потока при очень сильной ликвидности. В расчетах свободного денежного потока (FCF) Агентство корректирует операционный денежный поток на изменения проектного долга под эскроу, а также учитывает выплату дивидендов в составе FCF. Рост портфеля проектов Компании в 2021–2022 годах негативно отразился на ее FCF. АКРА также отмечает, что во втором квартале 2022 года Компания частично профинансировала строительство за счет собственных средств вместо проектного финансирования, что привело к дополнительному росту расходов из собственных средств на более чем 12 млрд руб. Агентство оценивает средневзвешенную рентабельность по FCF за период с 2020 по 2025 год на уровне -1,7% и ожидает выхода показателя в положительную зону начиная с 2023 года. Очень сильная оценка ликвидности Компании обусловлена достаточными объемами денежных средств на счетах и неиспользованных открытых кредитных линий, ожидаемым положительным FCF в 2023–2025 годах, а также широким доступом Компании к внешним источникам финансирования.

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 Московского региона 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 может привести:

- устойчивый рост средневзвешенного FFO до чистых процентных платежей и налогов выше 100 млрд руб. при одновременном росте рентабельности по FCF свыше 2%.

К негативному рейтинговому действию могут привести:

- снижение средневзвешенного отношения FFO до чистых процентных платежей к чистым процентным платежам ниже 8х;

- рост средневзвешенного отношения скорректированного чистого долга к FFO до чистых процентных платежей выше 1х;
- снижение цен на жилую недвижимость на первичном рынке Московского региона более чем на 15% в 2023–2025 годах;
- 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 RU000A102RX6), срок погашения — 15.02.2024, объем эмиссии — 10,4 млрд руб., — A(RU).

ПАО «ГК «Самолет» (ISIN RU000A103L03), срок погашения — 21.08.2024, объем эмиссии — 15 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 RU000A102RX6, RU000A103L03, RU000A104JQ3, RU000A104YT6) 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 RU000A102RX6 — 18.02.2021, выпуска RU000A103L03 — 24.08.2021, выпуска RU000A104JQ3 — 15.02.2022, выпуска RU000A104YT6 — 15.07.2022. Очередной пересмотр кредитного рейтинга и прогноза по кредитному рейтингу ПАО «ГК «Самолет», а также кредитных рейтингов облигаций ПАО «ГК «Самолет» (ISIN RU000A102RX6, RU000A103L03,

RU000A104JQ3, RU000A104YT6) 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.

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

(С) 2023

Аналитическое Кредитное Рейтинговое Агентство (Акционерное общество), АКРА (АО)
Москва, Садовническая набережная, д. 75
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.