

10 июля 2018

Ведущие аналитики:

Василий Танурков, заместитель
директора
+7 (495) 139-0344
vasilii.tanurcov@acra-ratings.ru

Максим Худалов, директор
+7 (495) 139-0496
maxim.khudalov@acra-ratings.ru

Ключевые факторы
рейтинговой оценкиАКРА присвоило АО «Группа компаний «Самолет»
кредитный рейтинг **BBB+(RU)**, прогноз «**Стабильный**»

Кредитный рейтинг [Акционерного общества «Группа компаний «Самолет»](#) (далее — Компания, Группа, «Самолет») обусловлен сильным бизнес-профилем и сильной рыночной позицией, высокой рентабельностью бизнеса, высоким уровнем корпоративного управления, сильной оценкой денежного потока, сильной ликвидностью, очень низкой долговой нагрузкой и очень высокими показателями обслуживания долга. Вместе с тем очень высокий отраслевой риск оказывает давление на уровень кредитного рейтинга Компании.

«Самолет» — второй по объемам ввода жилой площади застройщик Московского региона и пятый по размерам игрок строительного рынка России. Компания специализируется на строительстве жилья комфорт-класса по доступным ценам преимущественно в Московской области и Новой Москве и занимает лидирующие позиции в регионе по объему портфеля проектов. Большая часть проектов реализуется в рамках комплексной застройки. Суммарный объем ввода площадей Группы в 2018–2020 годах ожидается на уровне 1,9 млн кв. м.

Отраслевой риск оценивается как очень высокий в связи с выраженной цикличностью и высоким уровнем просроченной задолженности в среднем по отрасли, а также значительным количеством компаний, допустивших дефолт на протяжении последних пяти лет. Отраслевая принадлежность является сильным ограничивающим фактором для рейтинга Компании.

Сильный бизнес-профиль обусловлен высокой диверсификацией портфеля проектов Компании и стабильной структурой сроков и условий реализации объектов. Сдерживающее влияние на оценку бизнес-профиля, согласно методологии АКРА, оказывает отсутствие собственных производственных мощностей. Факторами, позволяющими Компании выполнять планы продаж, являются сравнительно короткие сроки строительства и ввода объектов в эксплуатацию, а также высокое соотношение цена/качество.

Стратегия реализуется Компанией последовательно, число случаев отклонения от установленного курса ограничено. По оценке АКРА, «Самолет» успешно реализует свою стратегию, а существующие элементы системы управления рисками позволяют Компании в значительной степени контролировать ключевые операционные и финансовые риски. Валютные риски у Компании отсутствуют, поскольку она не имеет валютной выручки и валютного долга. В целях управления рисками «Самолет» поддерживает на своих счетах существенный запас свободных денежных средств. Структура управления Группы в целом соответствует лучшим международным практикам. Из восьми членов совета директоров три являются независимыми, включая председателя совета директоров. Структура Группы усложнена, однако такой подход экономически обоснован и типичен для компаний отрасли. Финансовая прозрачность Компании оценивается как высокая.

Высокая рентабельность связана со способностью Группы выполнять планы продаж, а также с высокими темпами строительства. Рентабельность Компании по средневзвешенному за период с 2015 по 2020 год показателю FFO (средства от операций) до процентов и налогов, по оценке АКРА, ожидается на уровне 17,8%.

Очень низкая долговая нагрузка и очень высокие показатели обслуживания долга в основном являются результатом заключения контрактов с владельцами земельных участков, что подразумевает оплату за землю долями в проекте (модель cash-free входа в новые проекты).

Благодаря значительному объему аккумулированных Компанией свободных денежных средств чистый долг по итогам 2017 года составил 1,05 млрд руб.; в дальнейшем ожидается его переход в отрицательную зону.

Сильная ликвидность Группы обеспечивается в первую очередь наличием значительного объема свободных денежных средств на счетах при комфортном графике погашения долга. Аккумулированные свободные денежные средства превышают суммарный объем погашения долга за 2018–2020 годы.

Ключевые допущения

- соблюдение запланированных сроков строительства и продаж;
- в расчетах АКРА были учтены только строящиеся объекты и объекты, планируемые к вводу в эксплуатацию согласно текущему плану Компании;
- отсутствие существенного изменения цен на первичном рынке недвижимости Московского региона.

Факторы возможного изменения прогноза или рейтинга

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

К позитивному рейтинговому действию может привести:

- увеличение средневзвешенного показателя FFO до чистых процентных платежей и налогов выше 30 млрд руб. при одновременном уменьшении средневзвешенного отношения общего долга к капиталу ниже 0,5x и росте рентабельности по FCF выше 10%.

К негативному рейтинговому действию могут привести:

- уменьшение средневзвешенного отношения FFO до чистых процентных платежей к чистым процентным платежам ниже 8,0x;
- увеличение средневзвешенного отношения чистого долга к FFO до чистых процентных платежей выше 1,0x;
- снижение средневзвешенной рентабельности по FFO до процентных платежей и налогов ниже 15%;
- снижение в 2019–2020 годах цен на жилую недвижимость в Московском регионе более чем на 10% при сохранении прогнозного уровня цен на строительные работы и материалы;
- регуляторные изменения, способные оказать существенное негативное влияние на показатели Компании.

Компоненты рейтинга

Оценка собственной кредитоспособности (ОСК): bbb+.

Корректировки: отсутствуют.

Рейтинги выпусков

Рейтинги эмиссиям в обращении не присвоены.

Регуляторное раскрытие

Кредитный рейтинг 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](#).

Кредитный рейтинг был присвоен АО «Группа компаний «Самолет» впервые. Пересмотр кредитного рейтинга и прогноза по кредитному рейтингу ожидается в течение одного года с даты рейтингового действия (06.07.2018).

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

Факты существенного отклонения информации от данных, зафиксированных в официально опубликованной финансовой отчетности АО «Группа компаний «Самолет», не выявлены.

АКРА не оказывало АО «Группа компаний «Самолет» дополнительных услуг. Конфликты интересов в рамках процесса присвоения кредитного рейтинга выявлены не были.

(С) 2018

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 предпринимают 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.