

10 июля 2020

Ведущие аналитики:

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

Екатерина Можарова, старший директор
+7 (495) 139-0498
ekaterina.mozharova@acra-ratings.ru

Ключевые факторы рейтинговой оценки

АКРА подтвердило кредитный рейтинг ПАО «ГК «Самолет» на уровне ВВВ+(RU), изменив прогноз на «Позитивный»

Кредитный рейтинг [ПАО «ГК «Самолет»](#) (далее — Компания, Группа, «Самолет») обусловлен сильным бизнес-профилем, высокой рентабельностью бизнеса, высоким уровнем корпоративного управления, сильной ликвидностью и низкой долговой нагрузкой. Вместе с тем очень высокий отраслевой риск, слабая оценка денежного потока, а также средние показатели размера и обслуживания долга оказывают давление на уровень кредитного рейтинга Компании. Изменение прогноза по рейтингу Компании на «Позитивный» обусловлено ожиданиями АКРА по улучшению показателей долговой нагрузки и обслуживания долга.

«Самолет» — один из лидеров рынка жилья Московской области и Новой Москвы. Большая часть проектов реализуется в рамках комплексной застройки. Общий портфель проектов компании превышает 12 млн кв. м, текущий портфель строительства Компании составляет 1,28 млн кв. м (по данным Единого ресурса застройщиков на начало июля 2020 года).

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

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

Снижение рентабельности и влияние кризиса. Рентабельность Компании по средневзвешенному за период с 2017 по 2022 год показателю FFO (средства от операций) до процентов и налогов, по оценке АКРА, ожидается на уровне 12,5%. В 2019 году Группа продолжила расширять свой портфель проектов, однако новые проекты пока не привели к росту FFO. Более того, в силу особенностей отражения выручки и затрат произошло снижение рентабельности Компании, в том числе за счет роста доли коммерческих и административно-хозяйственных расходов в выручке. В то же время в 2019 году и в первом полугодии 2020 года продолжился рост средней цены реализации жилой недвижимости Компании: средняя цена реализации выросла в первом полугодии 2020 года на 17% относительно аналогичного периода прошлого года. Агентство ожидает, что благодаря изменению портфеля проектов рост средней цены реализации жилой недвижимости Компании продолжится в 2021–2022 годах, что вкпе с увеличением доли новых проектов в выручке Компании позволит существенно повысить рентабельность по FFO до процентов и налогов в 2021–2022 годах.

Агентство оценивает влияние текущего кризиса на деятельность Компании как ограниченное. Высокий объем продаж в первом квартале 2020 года позволил существенно смягчить эффект от падения продаж в апреле-мае, а уже с июня наблюдается восстановление продаж. В целом за первое полугодие 2020 года продажи были близки к докризисным плановым показателям, при этом темпы роста цен опередили плановые показатели. АКРА считает, что «Самолет» станет одним из основных бенефициаров запущенных правительством мер поддержки строительной отрасли (в первую очередь за счет субсидированной ипотеки). Компания также является одним из основных бенефициаров таких мер социальной поддержки, как увеличение материнского капитала и введение выплаты материнского капитала на первого ребенка: так, доля сделок с использованием материнского капитала в продажах Компании выросла с 0,9% в январе текущего года до 6,1–7,9% в мае-июне).

Низкая долговая нагрузка и средние показатели обслуживания долга. По итогам 2019 года был зафиксирован значительный рост долговой нагрузки Компании — ее общекорпоративный долг вырос более чем в три раза, что было связано с расширением портфеля проектов, а также с замещением кредиторской задолженности за землю кредитами под залог земельных участков, поскольку были реализованы сделки по выкупу участков под действующие проекты с дисконтом до 30% (ранее платежи за участки осуществлялись в рассрочку). При расчете отношения чистого долга к FFO до процентов и налогов 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. С учетом корректировки средневзвешенное за период с 2017 по 2022 год отношение чистого долга к FFO до чистых процентных платежей оценивается на уровне 1,2х. Средневзвешенное отношение FFO до чистых процентных платежей к чистым процентным платежам за тот же период оценивается Агентством на уровне 5,4х. АКРА ожидает заметного улучшения показателей долговой нагрузки и обслуживания долга по мере отражения в отчетности выручки по новым проектам.

Ключевые допущения

- соблюдение запланированных сроков строительства и объемов 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

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

К позитивному рейтинговому действию может привести:

- уменьшение средневзвешенного отношения чистого долга к FFO до чистых процентных платежей ниже 1,0х;
- рост средневзвешенного показателя рентабельности по FCF выше 5%.

К негативному рейтинговому действию могут привести:

- увеличение средневзвешенного отношения чистого долга к FFO до чистых процентных платежей выше 2,0х при одновременном снижении средневзвешенного показателя рентабельности по FCF ниже 0%;
- снижение в 2020–2021 годах цен на жилую недвижимость в Московском регионе более чем на 15% 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	<p>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.</p> <p>Впервые кредитный рейтинг ПАО «ГК «Самолет» был опубликован 10.07.2018. Пересмотр кредитного рейтинга и прогноза по кредитному рейтингу ожидается в течение одного года с даты опубликования настоящего пресс-релиза.</p> <p>Кредитный рейтинг был присвоен на основании данных, предоставленных ПАО «ГК «Самолет», информации из открытых источников, а также баз данных АКРА. Кредитный рейтинг является запрошенным, ПАО «ГК «Самолет» принимало участие в процессе присвоения кредитного рейтинга.</p> <p>Факты существенного отклонения информации от данных, зафиксированных в официально опубликованной финансовой отчетности ПАО «ГК «Самолет», не выявлены.</p> <p>АКРА не оказывало ПАО «ГК «Самолет» дополнительных услуг. Конфликты интересов в рамках процесса присвоения кредитного рейтинга выявлены не были.</p>

(C) 2020

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 предоставленной 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.