

АКРА ПОДТВЕРДИЛО КРЕДИТНЫЙ РЕЙТИНГ АО «ГК «ПИОНЕР» НА УРОВНЕ A-(RU), ИЗМЕНИВ ПРОГНОЗ НА «СТАБИЛЬНЫЙ»

АНТОН ТРЕНИН

Эксперт, группа корпоративных рейтингов

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

ДЕНИС КРАСНОВСКИЙ

Заместитель директора, группа корпоративных рейтингов

+7 (495) 139 04 80, доб. 188
denis.krasnovskiy@acra-ratings.ru

Подтверждение кредитного рейтинга АО «ГК «Пионер» (далее — ГК «Пионер», Компания, Группа) обусловлено сохранением сильной оценки операционного риск-профиля, низкой долговой нагрузки, очень высоких показателей рентабельности и обслуживания долга, а также сильных оценок ликвидности и денежного потока. Сдерживающее влияние на уровень кредитного рейтинга по-прежнему оказывают очень высокий отраслевой риск и средние оценки рыночной позиции и размера бизнеса Компании.

Положительные результаты деятельности Группы по итогам 2023 года и ожидаемое дальнейшее улучшение показателей долговой нагрузки в 2024–2026 годах обусловили изменение прогноза с «Негативного» на «Стабильный».

ГК «Пионер» работает на рынке недвижимости с 2001 года и является одним из ведущих девелоперов Москвы. Основные сегменты деятельности Компании — строительство комплексов жилой недвижимости и апартаментов классов комфорт, бизнес и премиум, а также строительство объектов коммерческой недвижимости. Группа входит в число лидеров рынка по объему продаж офисной недвижимости. На конец мая 2024 года объем портфеля текущего строительства составлял 718 тыс. кв. м, портфель проектов в стадии проектирования — 1 000 тыс. кв. м.

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.

Итоги 2023 года и прогноз результатов деятельности на 2024 год. На фоне благоприятной рыночной конъюнктуры совокупные продажи жилой и коммерческой недвижимости ГК «Пионер» по итогам прошлого года составили 135 тыс. кв. м, что почти вдвое превышает показатели 2022 года. В денежном выражении объем продаж вырос в 2,6 раза вследствие повышения цен реализации, обусловленного увеличением доли продаж премиальной и элитной недвижимости, что положительно повлияло на финансовые показатели Группы. По результатам пяти месяцев 2024 года ГК «Пионер» фиксирует значительное увеличение объема продаж по сравнению с аналогичным периодом прошлого года. В связи с этим по итогам текущего года АКРА ожидает рост выручки Группы на 15–20% к показателю минувшего года за счет позитивного влияния роста среднего процента готовности портфеля проектов, повышенного спроса на проекты комфорт-класса во втором квартале перед завершением льготной программы ипотеки и пониженной зависимости продаж премиального жилья Компании от ипотечных продуктов по сравнению со

среднеотраслевыми показателями (средняя доля ипотеки в структуре продаж за пять месяцев 2024 года составила 46%).

Агентство принимает во внимание наличие сформированного земельного банка ГК «Пионер», позволяющего ей увеличить портфель текущего строительства до уровня более 1 млн кв. м и значительно повысить продажи и выручку в прогнозном периоде.

Средний размер бизнеса и очень высокая рентабельность. По итогам 2023 года выручка Группы составила 40,8 млрд руб., а FFO до чистых процентных платежей и налогов — 10,0 млрд руб. (рост на 68 и 216% в годовом сопоставлении соответственно). Средний размер бизнеса обусловлен средневзвешенным значением FFO до чистых процентных платежей и налогов за период с 2021 по 2026 год, оцениваемым АКРА в 14,2 млрд руб. Объем портфеля проектов в стадии строительства — 718 тыс. кв. м (на 31.05.2024), что также соответствует среднему размеру бизнеса по методологии Агентства.

Рентабельность по FFO до чистых процентных платежей и налогов по итогам прошлого года увеличилась до 23% против 19% в 2022-м. Значительная представленность проектов Компании в сегменте высокобюджетной недвижимости оказывает позитивное влияние на маржинальность продаж. Средневзвешенный за 2021–2026 годы показатель свидетельствует об очень высокой рентабельности ГК «Пионер».

Низкая долговая нагрузка при очень высоком уровне обслуживания долга. При расчете отношения чистого долга к FFO до чистых процентных платежей АКРА корректирует общий долг Компании на сумму долга, привлеченного в рамках проектного финансирования под эскроу-счета и полностью обеспеченного средствами, привлеченными на эскроу-счета от покупателей. С учетом данной корректировки отношение чистого долга к FFO до чистых процентных платежей по итогам 2023 года составило 2,6х, что позволяет положительно оценивать исполнение планов Компании по снижению долговой нагрузки. Улучшение показателя связано со значительным ростом FFO до чистых процентных платежей и налогов в 2023 году при умеренном увеличении чистого долга. Агентство ожидает, что средневзвешенное за период с 2021 по 2026 год отношение скорректированного чистого долга к FFO до чистых процентных платежей будет равно 1,7х. Средневзвешенное отношение общего долга к капиталу, по оценкам АКРА, составит 0,8х, что наряду с указанным выше отношением скорректированного чистого долга к FFO до чистых процентных платежей свидетельствует о низкой долговой нагрузке Компании.

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 за период с 2021 по 2026 год отношение FFO до чистых процентных платежей к чистым процентным платежам оценивается АКРА на уровне 11,7х вследствие поддержания корпоративного долга на невысоком уровне.

Сильная оценка ликвидности. Положительный свободный денежный поток (с учетом корректировки на расходы на проекты с использованием схемы проектного финансирования под эскроу-счета) в 2023-м и ожидаемое сохранение показателя в положительной зоне в 2024–2026 годах, а также комфортный график погашения долга определяют умеренно высокую оценку ликвидности Компании. Дополнительную поддержку оценке ликвидности оказывают действующий объем земельного банка, обеспечивающий деятельность Компании в среднесрочной перспективе без необходимости значительных капиталовложений, и широкие возможности привлечения дополнительных объемов ликвидности из внешних источников.

КЛЮЧЕВЫЕ ДОПУЩЕНИЯ

- исполнение запланированных сроков строительства и продаж;

- в расчетах АКРА были учтены только строящиеся и планируемые объекты согласно текущему финансовому плану Компании;
- отсутствие значительного снижения цен на недвижимость на первичном рынке Москвы в 2024–2026 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:

- усиление рыночных позиций Компании при одновременном увеличении портфеля текущего строительства до уровня, превышающего 1 млн кв. м, и росте средневзвешенного FFO до чистых процентных платежей и налогов выше 30 млрд руб.

К негативному рейтинговому действию могут привести:

- снижение средневзвешенного отношения FFO до чистых процентных платежей к чистым процентным платежам до уровня ниже 8,0х;
- рост средневзвешенного отношения скорректированного чистого долга к FFO до чистых процентных платежей выше 2,0х;
- снижение цен на жилую недвижимость на первичном рынке Москвы более чем на 15% в 2024–2026 годах;
- регуляторные изменения, способные оказать существенное негативное влияние на показатели Компании.

КОМПОНЕНТЫ РЕЙТИНГА

Оценка собственной кредитоспособности (ОСК): а-.

Корректировки: отсутствуют.

РЕЙТИНГИ ВЫПУСКОВ

Рейтинги эмиссиям в обращении не присвоены.

РЕГУЛЯТОРНОЕ РАСКРЫТИЕ

Кредитный рейтинг АО «ГК «Пионер» 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 АО «ГК «Пионер» был опубликован АКРА 25.11.2019. Очередной пересмотр кредитного рейтинга и прогноза по кредитному рейтингу АО «ГК «Пионер» ожидается в течение одного года с даты опубликования настоящего пресс-релиза.

Кредитный рейтинг был присвоен на основании данных, предоставленных АО «ГК «Пионер», информации из открытых источников, а также баз данных АКРА. Кредитный рейтинг является запрошенным, АО «ГК «Пионер» 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 АО «ГК «Пионер» дополнительных услуг. Конфликты интересов в рамках процесса присвоения кредитного рейтинга 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.