

# НКР подтвердило кредитный рейтинг ПАО «ГК «Самолет» на уровне A.ru со стабильным прогнозом

## Структура рейтинга

БОСК <sup>1</sup>	a
ОСК	a.ru
Внешнее влияние	—
<b>Кредитный рейтинг</b>	<b>A.ru</b>
<b>Прогноз</b>	<b>стабильный</b>

<sup>1</sup> Базовая оценка собственной кредитоспособности

## Структура БОСК

Бизнес-профиль



Финансовый профиль



Менеджмент и бенефициары



▲ min балльная оценка фактора ▲ max

Рейтинговое агентство НКР подтвердило кредитный рейтинг ПАО «ГК «Самолет» (далее — «Самолет», «компания») на уровне A.ru со стабильным прогнозом.

## Резюме

- «Самолет» — один из ведущих российских застройщиков, его позиции в Московском макрорегионе продолжают укрепляться, а портфель проектов жилищного строительства отличается значительной диверсификацией.
- Достаточно гибкая бизнес-модель предусматривает активное использование партнёрств с землевладельцами для пополнения земельного банка; у компании нет промышленных активов, приобретение которых могло бы потребовать существенного долгового финансирования.
- Компания продемонстрировала существенный рост ключевых финансовых показателей за 12 месяцев, завершившихся 30.06.2023 г.: выручка увеличилась более чем на 65%, OIBDA выросла на 90%.
- Финансовый профиль компании характеризуется умеренным уровнем долговой нагрузки на фоне роста операционной рентабельности. Долг по проектному финансированию практически на 100% покрывается остатками денежных средств на эскроу-счетах.
- Давление на оценку финансового профиля оказывают невысокий уровень обслуживания долга за последние 12 месяцев, низкий уровень собственного капитала в структуре фондирования и чистый отрицательный денежный поток от операционной деятельности в 2022–2023 годах, обусловленный особенностями работы с эскроу-счетами.
- Положительное влияние на оценку кредитного качества оказывают низкие акционерные риски, адекватная оценка системы управления и стратегии, положительная кредитная история.

## Информация о рейтингуемом лице

ПАО «ГК «Самолет» занимает второе место в России по объёму текущего строительства, который составлял 4,2 млн м<sup>2</sup> на 16.10.2023 г. с учётом приобретения 100% ГК «МИЦ».

Ведущий рейтинговый аналитик:

**Александр Диваков**  
alexander.divakov@ratings.ru

## Ключевые финансовые показатели

Показатель, млрд руб.	2021 г.	2022 г.	12 мес. по 30.06.2023 г.
Выручка	93	172	207
OIBDA <sup>2</sup>	18	41	52
Чистая прибыль	8	15	19
Совокупный долг	133	282	299
Активы	207	410	444
Капитал	16,4	27,1	32

<sup>2</sup> Операционная прибыль до вычета амортизации основных средств и нематериальных активов

Источники: отчётность компании по МСФО; расчёты НКР

## Обоснование рейтингового действия

### ФАКТОРЫ, ОПРЕДЕЛИВШИЕ УРОВЕНЬ БОСК: а

#### Рост масштабов деятельности, продаж и земельного банка

«Самолет» является одним из крупнейших девелоперов Москвы и Московской области – самого большого и рентабельного рынка первичного жилья в стране. Столичный регион характеризуется высокой конкуренцией с достаточно большим количеством участников, что обуславливает низкое значение индекса Херфиндаля – Хиршмана компании и, как следствие, низкую базовую оценку её рыночных позиций. Тем не менее агентство отмечает значительные барьеры для входа на рынок и ожидает его постепенной консолидации в среднесрочной перспективе, в том числе, за счёт ухода мелких и средних девелоперов. Поддержку оценке рыночных позиций оказывают имеющиеся у компании конкурентные преимущества, в том числе специализация на проектах комплексного освоения территорий со строительством недвижимости в массовом сегменте.

НКР положительно оценивает рост масштабов бизнеса компании. В I полугодии 2023 года объём строительства увеличился на 28% по сравнению с тем же периодом прошлого года, до 3,2 млн м<sup>2</sup>. В дальнейшем существенное потенциально позитивное влияние на оценку бизнес-профиля компании будет оказывать приобретение

ГК «МИЦ», в рамках которого «Самолет» получил земельные участки, строящиеся и перспективные проекты, управляющие компании и другие активы. Сделка позволила «Самолету» нарастить объёмы текущего строительства с 3,6 млн м<sup>2</sup> до 4,2 млн м<sup>2</sup>, а земельный банк увеличится на 1,1 млн м<sup>2</sup> (до 47 млн м<sup>2</sup>).

Агентство учитывает значительную диверсификацию портфеля проектов, низкую концентрацию поставщиков и положительно оценивает гибкость бизнес-модели компании.

В то же время НКР отмечает, что негативное влияние на потенциал роста рынка жилищного строительства в настоящий момент оказывает продолжающееся снижение доступности покупки жилья без ипотеки и неопределённость в отношении продления ипотечных программ с господдержкой, завершающихся в середине 2024 года. При этом НКР полагает, что снижение спроса в первую очередь отразится на более мелких игроках, которые не смогут гибко управлять операционными процессами, и ещё больше консолидирует отрасль вокруг крупных девелоперов.

#### Высокая рентабельность и умеренная долговая нагрузка

Финансовый профиль характеризуется умеренной долговой нагрузкой, высокой рентабельностью деятельности и хорошей текущей ликвидностью баланса. Оценка финансового

профиля сдерживает невысокая оценка показателей обслуживания долга и низкая доля капитала в структуре фондирования активов.

За 12 месяцев, завершившихся 30.06.2023 г., выручка компании увеличилась на 65% по сравнению с сопоставимым предыдущим периодом, OIBDA на 90%, и чистая прибыль почти в 2 раза. Совокупный долг компании за этот период вырос на 57% (до 299 млрд руб.) преимущественно из-за прироста долга по проектному финансированию в рамках реализации жилых проектов с использованием эскроу-счетов. Размер денежных средств на эскроу-счетах на 30.06.2023 г. составил 208 млрд руб.

Долговая нагрузка компании, рассчитанная как отношение её совокупного долга (с поправкой на остатки средств на эскроу-счетах в соответствии с методологией НКР) к OIBDA, в период с 30.06.2022 г. по 30.06.2023 г. вырос до 3,6. При этом за 12 месяцев по 30.06.2024 г. ожидается снижение данного показателя до 1,8 за счёт раскрытия эскроу-счетов по мере реализации текущих проектов, несмотря на рост долга, в основном связанный с кредитом на покупку ГК «МИЦ». Агентство отмечает, что долговая нагрузка ГК «МИЦ» в момент приобретения была минимальной и полностью состояла из кредитов проектного финансирования, а полученный «Самолетом» кредит на эту сделку будет полностью погашаться за счёт потоков от проектов приобретённой компании.

Рентабельность по OIBDA за 12 месяцев, завершившихся 30.06.2023 г., увеличилась с 22% до 25%, а рентабельность активов по чистой прибыли — с 4,9% до 5,1%.

Баланс «Самолета» характеризуется умеренной абсолютной ликвидностью, так как существенная часть денежных средств размещена на спецсчетах. В то же время ликвидные активы с учётом невыбранных кредитных линий банков, по оценкам НКР, превышают текущие обязательства компании.

Давление на оценку финансового профиля оказывает низкая доля скорректированного

в соответствии с методологией НКР собственного капитала в структуре пассивов компании (1,6% на 30.06.2023 г.). У компании нет валютных обязательств, а благодаря низкой доле импортных материалов колебания валютного курса незначительно влияют на её финансовые показатели.

### **Низкие акционерные риски и высокий уровень корпоративного управления**

«Самолет» контролируют физические лица, при этом состав ключевых бенефициаров достаточно стабилен. Акционерных конфликтов не выявлено.

НКР нейтрально оценивает влияние принятой после IPO дивидендной политики на кредитное качество компании. Поступлений средств от раскрытия эскроу-счетов в 2023–2024 годах будет достаточно для финансирования ожидаемых дивидендов.

НКР оценивает качество управления и стратегического планирования компании как адекватное. Политика управления ликвидностью консервативная, что оказывает позитивное влияние на оценку фактора «Менеджмент и бенефициары». Агентство также отмечает высокий уровень риск-менеджмента компании, который позволяет ей гибко реагировать на текущую рыночную ситуацию в сфере строительства первичной недвижимости и минимизировать вероятные риски.

Компания имеет положительный опыт управления публичным долгом, долгосрочную (более пяти лет) положительную кредитную историю.

### **РЕЗУЛЬТАТЫ ПРИМЕНЕНИЯ МОДИФИКАТОРОВ**

Стресс-тестирование в условиях негативных рыночных тенденций (макрофинансовый стресс, негативные события в строительной отрасли) не оказало существенного влияния на уровень БОСК.

С учётом влияния модификаторов ОСК установлена на уровне a.ru.

## ОЦЕНКА ВНЕШНЕГО ВЛИЯНИЯ

НКР не учитывает вероятность экстраординарной поддержки со стороны ключевых бенефициаров.

Кредитный рейтинг ПАО «ГК «Самолет» соответствует ОСК и установлен на уровне A.ru.

## ФАКТОРЫ, СПОСОБНЫЕ ПРИВЕСТИ К ИЗМЕНЕНИЮ РЕЙТИНГА

К повышению кредитного рейтинга или улучшению прогноза может привести укрепление бизнес-профиля компании в сочетании со снижением долговой нагрузки, улучшением качества

обслуживания долга по мере успешного завершения начатых проектов и соответствующего раскрытия эскроу-счетов, а также рост доли собственного капитала в источниках фондирования.

Кредитный рейтинг может быть снижен, или прогноз может быть ухудшен в случае дальнейшего существенного ослабления экономической активности, результатом которого станет значительное снижение цен и платёжеспособного спроса на первичном рынке жилья, а также в результате ухудшения показателей долговой нагрузки, обслуживания долга и ликвидности, а также уменьшения рентабельности бизнеса компании.

## РЕГУЛЯТОРНОЕ РАСКРЫТИЕ

При присвоении кредитного рейтинга ПАО «ГК «Самолет» использовались [Методология присвоения кредитных рейтингов по национальной шкале для Российской Федерации нефинансовым компаниям](#), [Основные понятия, используемые Обществом с ограниченной ответственностью «Национальные Кредитные Рейтинги» в Методологической и Рейтинговой деятельности](#), и [Оценка внешнего влияния при присвоении кредитных рейтингов по национальной шкале для Российской Федерации](#). Кредитный рейтинг присвоен по национальной рейтинговой шкале.

Кредитный рейтинг ПАО «ГК «Самолет» был впервые опубликован 08.06.2020 г.

Присвоение кредитного рейтинга и определение прогноза по кредитному рейтингу основываются на информации, предоставленной ПАО «ГК «Самолет», а также на данных и материалах, взятых из публичных источников.

Фактов и событий, позволяющих усомниться в корректности и достоверности предоставленных данных, зафиксировано не было. Кредитный рейтинг является запрошенным, ПАО «ГК «Самолет» принимало участие в процессе присвоения кредитного рейтинга.

Пересмотр кредитного рейтинга и прогноза по кредитному рейтингу ожидается не позднее календарного года с даты публикации настоящего пресс-релиза.

НКР не оказывало ПАО «ГК «Самолет» дополнительных услуг.

Конфликтов интересов в процессе присвоения кредитного рейтинга и определения прогноза по кредитному рейтингу ПАО «ГК «Самолет» зафиксировано не было.

© 2023 ООО «НКР».  
Ограничение  
ответственности

Все материалы, автором которых выступает Общество с ограниченной ответственностью «Национальные Кредитные Рейтинги» (далее — ООО «НКР»), являются интеллектуальной собственностью ООО «НКР» и/или его лицензиаров и защищены законом. Представленная [на сайте ООО «НКР» в сети Интернет](#) информация предназначена для использования исключительно в ознакомительных целях.

Вся информация о присвоенных ООО «НКР» кредитных рейтингах и/или прогнозах по кредитным рейтингам, предоставленная [на сайте ООО «НКР» в сети Интернет](#), получена ООО «НКР» из источников, которые, по его мнению, являются точными и надёжными. ООО «НКР» не осуществляет проверку представленной информации и не несёт ответственности за достоверность и полноту информации, предоставленной контрагентами или связанными с ними третьими лицами.

ООО «НКР» не несёт ответственности за любые прямые, косвенные, частичные убытки, затраты, расходы, судебные издержки или иного рода убытки или расходы (включая недополученную прибыль) в связи с любым использованием информации, автором которой является ООО «НКР».

Любая информация, являющаяся мнением кредитного рейтингового агентства, включая кредитные рейтинги и прогнозы по кредитным рейтингам, является актуальной на момент её публикации, не является гарантией получения прибыли и не служит призывом к действию, должна рассматриваться исключительно как рекомендация для достижения инвестиционных целей.

Кредитные рейтинги и прогнозы по кредитным рейтингам отражают мнение ООО «НКР» относительно способности рейтингуемого лица исполнять принятые на себя финансовые обязательства (кредитоспособность, финансовая надёжность, финансовая устойчивость) и/или относительно кредитного риска его отдельных финансовых обязательств или финансовых инструментов рейтингуемого лица на момент публикации соответствующей информации.

Воспроизведение и распространение информации, автором которой является ООО «НКР», любым способом и в любой форме запрещено, кроме как с предварительного письменного согласия ООО «НКР» и с учётом согласованных им условий. Использование указанной информации в нарушение указанных требований запрещено.

Любая информация, размещённая [на сайте ООО «НКР»](#), включая кредитные рейтинги и прогнозы по кредитным рейтингам, аналитические обзоры и материалы, методологии, запрещена к изменению, ранжированию.

Содержимое не может быть использовано для каких-либо незаконных или несанкционированных целей или целей, запрещённых законодательством Российской Федерации.

Кредитные рейтинги и прогнозы по кредитным рейтингам доступны [на официальном сайте ООО «НКР» в сети Интернет](#).