

НКР подтвердило кредитный рейтинг ПАО «ГК «Самолет» на уровне A+.ru, прогноз изменён на негативный

Структура рейтинга

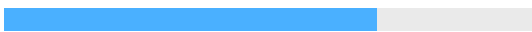
БОСК ¹	a
Реер-анализ ²	+1 уровень
ОСК	a+.ru
Внешнее влияние	—
Кредитный рейтинг	A+.ru
Прогноз	негативный

¹ Базовая оценка собственной кредитоспособности

² Сравнительный анализ с сопоставимыми компаниями

Структура БОСК

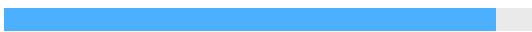
Бизнес-профиль



Финансовый профиль



Менеджмент и бенефициары



▲ min балльная оценка фактора ▲ max

Ведущий рейтинговый аналитик:

Ольга Домбровская
olga.dombrovskaya@ratings.ru

Рейтинговое агентство НКР подтвердило кредитный рейтинг ПАО «ГК «Самолет» (далее — «Самолет», «компания») на уровне A+.ru, прогноз изменён со стабильного на негативный.

Резюме

- Изменение прогноза по рейтингу компании на негативный обусловлено ожиданием увеличения долговой нагрузки по итогам 2024 года в сравнении с 2023 годом, ухудшением рыночной конъюнктуры, в частности, снижения спроса на покупку жилья в кредит из-за отмены массовой льготной ипотеки и крайне высокой ключевой ставки Банка России.
- Дополнительное давление на оценку финансового профиля оказывают невысокий уровень показателей обслуживания долга, низкая доля 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, высокая оценка системы управления и стратегии, положительная кредитная история.

Информация о рейтингуемом лице

ПАО «ГК «Самолет» — корпорация в сфере девелопмента, занимает первое место в России по объёму текущего строительства. На январь 2025 года площадь текущего строительства составляла около 5 млн м².

Компания имеет представительства почти в 300 городах России и стран СНГ.

Ключевые финансовые показатели

Показатель, млрд руб.	2022 г.	2023 г.
Выручка	172	256
OIBDA ³	41	72
Чистая прибыль	15	26
Совокупный долг ⁴	54	223
Активы	410	746
Капитал	27	36

³ Операционная прибыль до вычета амортизации основных средств и нематериальных активов

⁴ За вычетом денежных средств на эскроу-счетах

Источники: отчётность компании по МСФО; расчёты НКР

Обоснование рейтингового действия

ФАКТОРЫ, ОПРЕДЕЛИВШИЕ УРОВЕНЬ БОСК: а

Лидирующие позиции на рынке жилищного строительства

Оценка бизнес-профиля «Самолета» оказывает умеренно позитивное влияние на уровень кредитного рейтинга компании. Она складывается из лидирующих позиций на российском рынке жилищного строительства, высокой диверсификации покупателей, поставщиков и проектов, значительной обеспеченности земельными ресурсами, с одной стороны, и среднесрочным снижением потенциала роста отрасли с другой.

«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, невысокую 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 в результате ухода мелких и средних девелоперов. Поддержку оценке рыночных позиций оказывают такие конкурентные преимущества компании, как специализация на проектах комплексного освоения территорий со строительством недвижимости в массовом сегменте.

НКТР отмечает рост систематического риска «Самолета» и, соответственно, снижение его оценки за последние 12 месяцев. В число важнейших причин входит ослабление спроса на ипотечные программы в связи с отменой массовой льготной ипотеки в середине 2024 года и резким повышением ключевой ставки ЦБ. Вместе с тем

благодаря сохранившимся адресным программам поддержки первичного рынка жилья (семейная ипотека, ИТ-ипотека, Дальневосточная и Арктическая ипотека), согласно данным Дом.рф, доля ипотеки с господдержкой всё ещё составляет существенную часть кредитования покупки жилья – не менее 50% во втором полугодии 2024 года.

Однако объём контрактации по договорам участия в долевом строительстве (ДДУ) сократился в 2024 году, снижение прогнозируется и в 2025 году, что, в свою очередь несколько замедляет наполняемость эскроу-счетов. Рост цен на жильё на первичном рынке, по прогнозам Дом.рф, будет соответствовать общему уровню инфляции. Восстановление первичного рынка ожидается не ранее 2026 года при условии снижения ключевой ставки и улучшения конъюнктуры рынка.

Оценку бизнес-профиля «Самолета» поддерживают значительные размеры земельного банка (46 млн м²), крупнейшего в РФ. НКТР отмечает значительную диверсификацию портфеля проектов, низкую концентрацию поставщиков.

Рост долговой нагрузки на фоне невысоких показателей обслуживания долга

Финансовый профиль «Самолета» характеризуется ростом долговой нагрузки, невысокой оценкой показателей обслуживания долга, значительной рентабельностью деятельности, хорошей текущей ликвидностью баланса и низкой долей собственного капитала в валюте баланса. Ожидания стагнации операционных показателей «Самолета» за 2024 год и роста долговой нагрузки стали одним из факторов изменения прогноза по кредитному рейтингу компании со стабильного на негативный наряду с отменой массовой льготной ипотеки и высокими процентными ставками в экономике.

В результате приобретения застройщика МИЦ на кредитные средства в 2023 году долговая нагрузка «Самолета» (отношение совокупного долга, скорректированного по методологии НКР с учётом остатков на эскроу-счетах, к OIBDA) по итогам 2023 года увеличилась до 3,1⁵ с 1,3 годом ранее.

В 2024 году долговая нагрузка компании, вероятно, продолжила расти. Покрытие процентных расходов и краткосрочного долга «Самолета» за счёт денежных средств и OIBDA остается невысоким: 0,7 в 2023 году и 0,5 по итогам 2024 года, согласно расчётам агентства. Таким образом, источниками погашения процентов и краткосрочного долга, помимо денежных средств и операционных потоков, являются средства, получаемые в результате раскрытия эскроу-счетов, новое заёмное финансирование. При необходимости компания может продать незастроенные земельные участки.

Вместе с тем компания поддерживает высокий уровень рентабельности по OIBDA: 28% в 2023 году, и НКР полагает, что в 2024 году показатель не опустился ниже 20%.

Оценку ликвидности компании поддерживает значительный объем накопленных средств на счетах эскроу, а также существенный размер невыбранных остатков по кредитам, доступных к выборке в настоящее время.

Давление на оценку финансового профиля и кредитный рейтинг в целом оказывает низкая доля собственного капитала (около 3% с учётом корректировок согласно методологии НКР по итогам 2023 года) в валюте баланса.

Низкие акционерные риски и высокий уровень корпоративного управления

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

НКР оценивает качество управления и стратегического планирования компании как высокое. Политика управления ликвидностью консервативная, что оказывает позитивное влияние на оценку фактора «Менеджмент и бенефициары». Агентство также отмечает высокий уровень развития 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

По итогам реег-анализа мы отмечаем наличие у «Самолета» ряда преимуществ по сравнению с другими участниками реег-группы с сопоставимым уровнем БОСК. «Самолет» после приобретения ГК «МИЦ» стал лидером российского рынка жилищного строительства. Компания реализует бизнес-модель asset-light (отсутствуют индустриальные активы, расходы на которые могли бы потребовать существенного долгового финансирования). Дополнительные коммерческие преимущества обеспечивают развитие недевелоперских направлений и передовая практика корпоративного управления, включая отдельные аспекты публичного раскрытия информации в текущих условиях.

По мнению НКР, указанные факторы оказывают значительное положительное влияние на устойчивость финансовых и рыночных позиций компании в среднесрочном периоде, но не в полной мере отражены в структуре БОСК. В связи с этим агентство применило положительный модификатор «Реег-анализ» (+1 уровень) и установило ОСК «Самолета» на уровне a+.ru.

⁵ Показатели долговой нагрузки рассчитаны на основании отчётности «Самолета» по МСФО за 2023 год.

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 могут привести улучшение рыночной конъюнктуры, снижение долговой нагрузки, улучшение качества обслуживания долга по мере

смягчения денежно-кредитной политики, успешного завершения проектов и раскрытия эскроу-счетов, а также увеличение доли капитала в пассивах.

Кредитный рейтинг может быть снижен в случае дальнейшего существенного ослабления экономической активности и значительного сокращения объемов ипотечного кредитования, результатом которых станет значительное снижение цен и платёжеспособного спроса на первичном рынке жилья, а также в случае ухудшения показателей долговой нагрузки, обслуживания долга и ликвидности, 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.

Решение о подтверждении кредитного рейтинга на уровне A+.ru и изменении прогноза по кредитному рейтингу со стабильного на негативный принято на повторном заседании рейтингового комитета с учётом рассмотрения НКР мотивированной апелляции, которая была подана на решение рейтингового комитета о подтверждении кредитного рейтинга на уровне A+.ru и пересмотре прогноза со стабильного на негативный.

Пересмотр кредитного рейтинга и прогноза по кредитному рейтингу ожидается не позднее одного 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.

© 2025 ООО «НКР».
Ограничение
ответственности

Все материалы, автором которых выступает общество с ограниченной ответственностью «Национальные Кредитные Рейтинги» (далее – ООО «НКР»), являясь 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](#).