

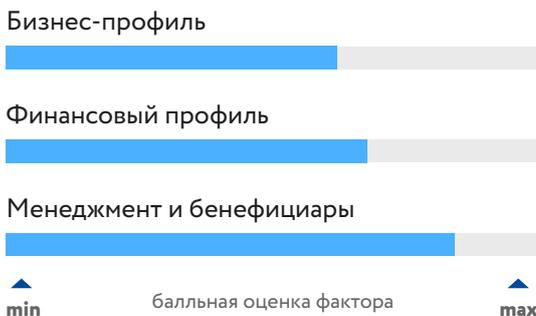
НКР присвоило АО ГК «Пионер» кредитный рейтинг A-.ru со стабильным прогнозом

Структура рейтинга

БОСК ¹	a-
ОСК	a-.ru
Внешнее влияние	—
Кредитный рейтинг	A-.ru
Прогноз	стабильный

¹ Базовая оценка собственной кредитоспособности

Структура БОСК



Рейтинговое агентство НКР присвоило АО ГК «Пионер» (далее – «Пионер», «компания») кредитный рейтинг A-.ru со стабильным прогнозом.

Резюме

- «Пионер» входит в топ-20 застройщиков столичного региона, что наряду со значительной диверсификацией потребителей, высокой обеспеченностью земельным банком и отсутствием значительной концентрации на поставщиках и подрядчиках обеспечивает умеренно высокую оценку бизнес-профиля.
- Сдерживающее влияние на уровень рейтинга оказывают невысокая доля собственного капитала в структуре фондирования и существенная долговая нагрузка, которая обусловлена увеличением объёма обязательств по проектам строительства жилья с использованием эскроу-счетов.
- Высокие показатели рентабельности и покрытия текущих обязательств денежными средствами положительно влияют на оценку финансового профиля.
- Компанию характеризуют прозрачная и устойчивая акционерная структура, высокое качество корпоративного управления и стратегического планирования, положительные кредитная история и платёжная дисциплина.

Информация о рейтингуемом лице

АО ГК «ПИОНЕР» основано в 2001 году, в настоящий момент является девелопером без активов (asset-free). Осуществляет строительство объектов жилой (комфорт-класс, бизнес, элит), торговой и офисной недвижимости в Москве.

Компания реализовала 25 проектов общей площадью 2,7 млн м². На стадиях проектирования и реализации на начало октября находились более 10 проектов общей площадью 1,8 млн м².

Ведущий рейтинговый аналитик:
Александр Диваков
alexander.divakov@ratings.ru

Ключевые финансовые показатели

Показатель, млрд руб.	2021 г.	2022 г.
Выручка	37,7	24,2
OIBDA ²	10,2	5,0
Чистая прибыль	5,7	1,5
Активы, всего	92,5	101,0
Совокупный долг ³	7,8	30,1
Собственный капитал	22,1	17,8

² Операционная прибыль до вычета авычета амортизации основных средств и нематериальных активов, скорректированная на прочие доходы и расходы, которые, по мнению агентства, носят разовый характер

³ С поправкой на остатки денежных средств на счетах эскроу с учётом корректировок НКР
Источники: отчётность компании по МСФО; расчёты НКР

Обоснование рейтингового действия

ФАКТОРЫ, ОПРЕДЕЛИВШИЕ УРОВЕНЬ БОСК: a-

Умеренные рыночные позиции на рынках присутствия с высоким платёжеспособным спросом

Умеренно высокая оценка бизнес-профиля компании обусловлена умеренным уровнем систематического риска и низким специфическим риском, что позитивно влияет на оценку собственной кредитоспособности (ОСК) компании.

Положительное влияние на оценку систематического риска показывает существенный потенциал роста в основном регионе присутствия — Москве. Столичный регион отличается высоким средним доходом населения, стабильным уровнем и ликвидностью спроса на жилую недвижимость. Даже в условиях негативных тенденций в экономике, спрос из многих других субъектов федерации смещается в сторону Московского региона. Кроме того, в последние два месяца на столичном рынке наблюдается рост спроса на недвижимость, что связано с ослаблением курса рубля и высокими проинфляционными ожиданиями к концу 2023 года — началу 2024 года. При этом спрос на жильё комфорт-класса в Москве повышается, несмотря на некоторый переток покупателей в бизнес-класс и элитную недвижимость в 2023 году.

Волатильность рынков присутствия оценивается как умеренная: за последние 10 лет в Москве и Московской области было два значительных снижения объёмов строительства и цен на недвижимость (максимальное составило порядка 25% с учётом инфляции), что укладывается в среднюю продолжительность экономического цикла на российском рынке жилья (4-5 лет).

Рыночные позиции «Пионера» тоже оцениваются как умеренные: несмотря на то что компания занимает 19-е место по объёму текущего строительства жилой недвижимости (262 тыс. м²), данный рынок характеризуется высокой концентрацией участников.

Позитивное влияние на оценку специфического риска оказывают концентрация деятельности компании на рынке присутствия с хорошим потенциалом, низкая доля крупнейшего проекта в выручке и низкая зависимость от крупнейшего поставщика.

Высокие ликвидность и рентабельность на фоне повышенной долговой нагрузки

Компания испытывает существенные колебания долговой нагрузки и запаса прочности по обслуживанию долга в связи с широким использованием проектного финансирования и эскроу-счетов: выручка формируется уже после сдачи объектов в эксплуатацию, что характерно для девелоперов с ограниченным количеством проектов.

На конец 2022 года отношение совокупного долга (с учётом средств на эскроу-счетах) к операционной прибыли (OIBDA) составляло 6,0, а покрытие процентных платежей операционной прибылью – 2,0, что сдерживает оценку финансового профиля. Существенное снижение долговой нагрузки (более чем в 2 раза) ожидается в 2025 году по мере завершения реализуемых проектов.

Ликвидность «Пионера» оценивается как высокая, что позитивно влияет на оценку финансового профиля. Денежные средства и их эквиваленты в совокупности с неиспользованными лимитами долгосрочных кредитных линий более чем вдвое превосходят текущие обязательства компании. Согласно методологии НКР, из суммы текущих обязательств была вычтена кредиторская задолженность, которую, по мнению аналитиков агентства, можно урегулировать за счёт запасов.

Агентство оценивает рентабельность «Пионера» выше среднего: отношение OIBDA к выручке составляет около 21%.

В структуре фондирования преобладают заёмные средства: отношение капитала, скорректированного в соответствии с методологией НКР, к активам не превышает 18%.

Высокий уровень корпоративного управления и прозрачность структуры бенефициаров

Акционерные риски «Пионера» оцениваются как минимальные, учитывая прозрачность структуры активов ключевого бенефициара. Акционерных конфликтов не выявлено.

Корпоративное управление соответствует лучшей практике. Компания готовит отчётность по МСФО не реже двух раз в год, качество управления операционными рисками выше среднего по рынку, политика управления ликвидностью консервативна. Планы «Пионера» содержат исчерпывающую информацию об операционных, инвестиционных и финансовых показателях более чем на 5 лет.

«Пионер» имеет долгосрочную (более трёх лет) положительную кредитную историю, а также положительную платёжную дисциплину по уплате как налоговых, так и иных обязательств.

РЕЗУЛЬТАТЫ ПРИМЕНЕНИЯ МОДИФИКАТОРОВ

Стресс-тестирование в условиях негативных рыночных тенденций (макрофинансовый стресс, негативные события в девелоперской отрасли) не оказало существенного влияния на уровень АО ГК «Пионер».

С учётом влияния модификаторов ОСК установлена на уровне а-гу.

ОЦЕНКА ВНЕШНЕГО ВЛИЯНИЯ

НКР не учитывает вероятность экстраординарной поддержки со стороны ключевого бенефициара.

Кредитный рейтинг АО ГК «Пионер» присвоен на уровне А-гу.

ФАКТОРЫ, СПОСОБНЫЕ ПРИВЕСТИ К ИЗМЕНЕНИЮ РЕЙТИНГА

К повышению кредитного рейтинга или улучшению прогноза могут привести снижение долговой нагрузки и повышение запаса прочности по обслуживанию долга по мере ввода в эксплуатацию строящихся объектов с одновременным раскрытием эскроу-счетов, увеличение доли капитала в структуре фондирования компании, повышение доли продаж жилья в Москве.

К снижению кредитного рейтинга или ухудшению прогноза по нему могут привести существенное падение цен на жильё, ослабление рентабельности бизнеса вследствие опережающего роста издержек или приостановки вывода на рынок высокомаржинальных проектов, существенное снижение ликвидности компании.

РЕГУЛЯТОРНОЕ РАСКРЫТИЕ

При присвоении кредитного рейтинга АО ГК «Пионер» 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.

Присвоение кредитного рейтинга и определение прогноза по кредитному рейтингу основываются на информации, предоставленной АО ГК «Пионер», 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 присваивается впервые и является запрошенным, АО ГК «Пионер» 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 АО ГК «Пионер» дополнительных услуг.

Конфликтов интересов в процессе присвоения кредитного рейтинга и определения прогноза по кредитному рейтингу АО ГК «Пионер» 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](#).