

НКР повысило кредитный рейтинг ПАО «ГК «Самолет» с А.ru до А+.ru со стабильным прогнозом

Структура рейтинга

БОСК ¹	а
Реег-анализ ²	+1 уровень
ОСК	а+.ru
Внешнее влияние	—
Кредитный рейтинг	А+.ru
Прогноз	стабильный

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 ▲

Рейтинговое агентство НКР повысило кредитный рейтинг ПАО «ГК «Самолет» (далее – «Самолет», «компания») с А.ru до А+.ru со стабильным прогнозом.

Резюме

- Повышение кредитного рейтинга обусловлено дальнейшим сокращением долговой нагрузки «Самолета» по итогам 2023 года, усилением его конкурентных преимуществ и, как следствие, укреплением рыночных позиций после присоединения ГК «МИЦ». Оценка собственной кредитоспособности (ОСК) и рейтинг учитывают результаты реег-анализа (сравнения с сопоставимыми компаниями).
- «Самолет» – ведущий российский застройщик с крупнейшим в стране земельным банком. Достаточно гибкая бизнес-модель компании предусматривает активное использование партнёрств с землевладельцами для пополнения земельного банка.
- Ключевые финансовые показатели компании существенно выросли в 2023 году: выручка и OIBDA увеличились более чем на 70%, чистая прибыль – более чем на 75%. Долговая нагрузка снизилась на фоне повышения операционной рентабельности.
- Давление на оценку финансового профиля оказывают невысокий уровень показателей обслуживания долга, 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, 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 начало февраля 2024 года площадь текущего строительства составляла около 5,5 млн м².

Группа имеет представительства почти в 300 городах России и стран СНГ; численность штата составляет около 10 тыс. сотрудников.

Ведущий рейтинговый аналитик:

Александр Диваков
alexander.divakov@ratings.ru

Ключевые финансовые показатели

Показатель, млрд руб.	2021 г.	2022 г.
Выручка	93	172
OIBDA ³	18	41
Чистая прибыль	8	15
Совокупный долг	133	282
Активы	207	410
Капитал	16,4	27,1

³ 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

Лидирующие позиции на рынке первичного жилья

Систематический риск бизнес-профиля «Самолета» оценивается НКР как умеренный, специфический риск — как низкий; общая оценка бизнес-профиля оказывает существенное позитивное влияние на уровень кредитного рейтинга.

«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, 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.

В октябре «Самолет» объявил о приобретении крупной девелоперскую компанию ГК «МИЦ», в периметр сделки вошли земельные участки, 11 проектов в стадии проектирования и строительства, а также более 50 компаний, которые входили в ГК «МИЦ». Благодаря сделке «Самолет» к концу 2023 года увеличил объёмы текущего строительства с 3,2 млн до 4,2 млн м², а земельный банк — на 1,1 млн м², что вывело компанию на первое место в Московском регионе и России по объёму текущего строительства в начале 2024 года.

Оценку бизнес-профиля «Самолета» поддерживают значительные размеры земельного банка (47 млн м²), крупнейшего в РФ. НКР отмечает значительную диверсификацию портфеля проектов, низкую концентрацию поставщиков и положительно оценивает гибкость бизнес-модели компании. При этом агентство оценивает потенциал роста рынка как умеренный, учитывая высокий уровень ключевой ставки Банка России, неопределённость будущих параметров льготной ипотеки и в целом негативные тенденции в экономике, связанные со снижением покупательной способности населения и переходом к более экономичной модели потребления.

Высокая рентабельность и низкая долговая нагрузка

Финансовый профиль «Самолета» характеризуется низкой долговой нагрузкой, высокой рентабельностью деятельности и хорошей текущей ликвидностью баланса. Оценку финансового профиля сдерживает невысокая оценка показателей обслуживания долга и низкая доля капитала в структуре фондирования активов.

По итогам 2023 года выручка компании увеличилась на 73% по сравнению с 2022 годом, OIBDA — на 78%, чистая прибыль — на 72%. Совокупный долг компании за год поднялся до 397 млрд руб. из-за роста долга по проектному финансированию жилищного строительства с использованием эскроу-счетов. Долг по проектному финансированию более чем на 90% покрывается остатками денежных средств на эскроу-счетах. На конец 2023 года на эскроу-счетах компании находились 400 млрд руб.

Показатель долговой нагрузки (отношение совокупного долга к OIBDA с учётом скорректированных НКР денежных средств на эскроу-счетах) снизился за 2023 год с 1,3 до 0,8.

Рентабельность по OIBDA в прошлом году увеличилась с 24% до 25%, а рентабельность активов по чистой прибыли — с 5% до 6%. НКР отмечает, что применение стандарта МСФО 15 «Выручка по договорам с покупателями» временно занижает показатели рентабельности строительных компаний: в первые кварталы реализации проектов в отчётности в основном отражаются расходы на строительно-монтажные работы, тогда как выручка обычно признаётся позднее.

Баланс «Самолета» характеризуется низкой абсолютной ликвидностью, так как существенная часть денежных средств размещена на спецсчетах. В то же время ликвидные активы, рассчитанные в соответствии с методологией НКР, существенно превышают текущие обязательства компании.

Давление на оценку финансового профиля оказывает низкая доля скорректированного собственного капитала в структуре пассивов компании

(7% на конец 2023 года). 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 2024 году будет достаточно для финансирования ожидаемых дивидендов.

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 собственной экосистемы 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 «Рег-анализ» (+1 уровень) и установило ОСК «Самолета» 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 могут привести снижение долговой нагрузки, улучшение качества обслуживания долга по мере успешного завершения проектов и раскрытия эскроу-счетов, а также увеличение доли капитала в пассивах.

Кредитный рейтинг может быть снижен, или прогноз может быть ухудшен 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.

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

© 2024 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](#).