

НKR подтвердило кредитный рейтинг АО ГК «Пионер» на уровне A-.ru, прогноз изменён на стабильный

Структура рейтинга

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

¹ Базовая оценка собственной кредитоспособности

Структура БОСК

Бизнес-профиль



Финансовый профиль



Менеджмент и бенефициары



min балльная оценка фактора max

Ведущий рейтинговый аналитик:

Александр Диваков

alexander.divakov@ratings.ru

Рейтинговое агентство НKR подтвердило кредитный рейтинг **АО ГК «Пионер»** (далее — «Пионер», «компания») на уровне **A-.ru** и изменило прогноз по кредитному рейтингу с **позитивного** на **стабильный**.

Резюме

- Изменение прогноза с позитивного на стабильный обусловлено существенным ослаблением конъюнктуры на рынке жилой недвижимости, что оказывает влияние на темпы роста бизнеса компании, а также ухудшением показателей обслуживания долга.
- Положительное влияние на оценку бизнес-профиля АО «ГК «Пионер» оказывают устойчивые рыночные позиции компании на ключевых рынках присутствия и отсутствие значительной концентрации факторов производства.
- Высокие показатели рентабельности и ликвидности позитивно сказываются на оценке финансового профиля.
- Сдерживающими факторами являются низкая доля собственного капитала, высокая долговая нагрузка, а также ухудшение качества обслуживания долга из-за роста процентных ставок в 2024–2025 годах.
- Компания отличается прозрачной акционерной структурой, высоким качеством корпоративного управления и стратегического планирования, положительной кредитной историей и платёжной дисциплиной.

Информация о рейтингуемом лице

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

Компания реализовала 26 проектов общей площадью 3,1 млн м². На стадиях проектирования и реализации на начало октября находились 11 проектов общей площадью 1,5 млн м².

Ключевые финансовые показатели

Показатель, млрд руб.	2023 г.	2024 г.	I пол. 2024 г.	I пол. 2025 г.
Выручка	41	47	22	28
OIBDA ²	8	14	8	8
Чистая прибыль	2	5	4	0,1
Активы, всего	115	151	129	160
Совокупный долг ³	45	62	69	67
Собственный капитал	20	22	22	22

² Операционная прибыль до вычета авычета амортизации основных средств и нематериальных активов,

³ Скорректирован с учётом денежных средств, размещённых на эскроу-счетах, согласно методологии НКР

Источники: отчётность компании по МСФО; расчёты НКР

Обоснование рейтингового действия

ФАКТОРЫ, ОПРЕДЕЛИВШИЕ УРОВЕНЬ БОСК: а-

Устойчивые позиции на рынках с высоким платёжеспособным спросом

Хорошие оценки бизнес-профиля учитывают устойчивые рыночные позиции компании. «Пионер» занимает 19-е место по объёмам текущего строительства жилой недвижимости и входит в тройку крупнейших девелоперов офисной недвижимости (на этот сегмент приходится около 30% её выручки).

Позитивное влияние на оценку бизнес-профиля также оказывают географическая специализация «Пионера» в силу высокого среднего дохода населения в Московском регионе, низкая концентрация ключевых объектов и хорошая обеспеченность земельными ресурсами.

Оценку бизнес-профиля сдерживают невысокая доля основных средств в структуре активов компании и умеренная диверсификация потребителей. Агентство также учитывает снижение спроса на жилую недвижимость более чем на 20% в Московском регионе начиная со второй половины 2024 года из-за сокращения программ льготной ипотеки. Негативная динамика рынка оказывает существенное сдерживающее влияние на темпы роста бизнеса компании. Вместе с тем НКР отмечает, что спрос в тех сегментах рынка жилья,

где работает компания (бизнес, премиум и элитный), в меньшей степени зависит от размера ипотечных ставок, так как большинство сделок осуществляется без использования ипотечных кредитов.

Высокие ликвидность и рентабельность на фоне повышенной долговой нагрузки

Высокие показатели рентабельности и покрытия текущих обязательств денежными средствами положительно влияют на оценку финансового профиля «Пионера». За 12 месяцев (с 30.06.2024 г. по 30.06.2025 г.) выручка «Пионера» увеличилась на 12%, OIBDA — на 7%.

НКР отмечает незначительное улучшение показателей долговой нагрузки, так как отношение совокупного долга (с учётом средств на эскроу-счетах) к операционной прибыли (OIBDA) за 12 месяцев, завершившихся 30.06.2025 г., снизилось с 5,0 до 4,6. В следующие 12 месяцев (по 30.05.2026 г.) агентство ожидает дальнейшего снижения долговой нагрузки — до 3,7.

В то же время качество обслуживания долга компании ухудшилось из-за роста процентных платежей в первой половине 2025 года практически в 2 раза по отношению к аналогичному периоду 2024 года, что, в первую очередь, обусловлено существенным ужесточением денежно-кредитной политики Банка России в этот период.

Соответственно, покрытие процентных платежей операционной прибылью снизилось с 2,1 до 1,0. В следующие 12 месяцев агентство ожидает улучшения показателей обслуживания долга до 1,5.

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 в полтора раза 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 27%.

В структуре фондирования преобладают заёмные средства: отношение капитала, скорректированного в соответствии с методологией НКР, к активам снизилось с 16% до 8%.

Высокий уровень корпоративного управления и прозрачность структуры бенефициаров

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

Корпоративное управление соответствует лучшей практике, в том числе компания раскрывает отчётность по МСФО не реже двух раз в год, действует совет директоров с тремя независимыми директорами. Выработаны регламенты по ключевым комитетам — аудиторскому, инвестиционному, комитету по кадровой политике и стратегии, а также внутреннему контролю. Мотивационная система топ-менеджмента ориентирована на достижение долгосрочных стратегических целей. Дивидендная политика обеспечивает баланс интересов кредиторов и собственников. Практика необоснованных сделок со связанными сторонами отсутствует.

Управление операционными рисками оценивается выше среднего по рынку, а политика управления ликвидностью — остаётся консервативной. Стратегические планы компании детализированы, охватывают операционные, инвестиционные и финансовые показатели более чем на пять 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» подтверждён на уровне А-гу.

Факторы, способные привести к изменению рейтинга

К повышению кредитного рейтинга могут привести снижение долговой нагрузки и повышение запаса прочности по обслуживанию долга по мере снижения ключевой ставки ЦБ, 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

Полное наименование рейтингуемого лица	акционерное общество «Группа компаний „Пионер“»
Сокращённое наименование рейтингуемого лица	АО ГК «Пионер»
Страна регистрации рейтингуемого лица	Россия
Идентификационный номер налогоплательщика (ИНН) рейтингуемого лица	7703635416

При присвоении кредитного рейтинга АО ГК «Пионер» использовались [Методология присвоения кредитных рейтингов по национальной шкале для Российской Федерации нефинансовым компаниям](#) с целью присвоения кредитного рейтинга нефинансовым компаниям; [Основные понятия, используемые обществом с ограниченной ответственностью «Национальные Кредитные Рейтинги» в методологической и рейтинговой деятельности](#), с целью применения рейтинговых шкал и приведённых в документе определений основных терминов и понятий; [Оценка внешнего влияния при присвоении кредитных рейтингов по национальной шкале для Российской Федерации](#) с целью применения принципа оценки фактора «Внешнее влияние» для конкретной категории рейтингуемого лица. Кредитный рейтинг присвоен по национальной рейтинговой шкале.

Кредитный рейтинг АО ГК «Пионер» был впервые опубликован 11.10.2023 г.

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. Рейтинговый анализ был проведён с использованием консолидированной финансовой отчётности по МСФО, составленной на 30.06.2025 г.

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

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

НKR 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.

© 2025 ООО «НKR». Ограничение ответственности

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

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

ООО «НKR» 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 «НKR».

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

Любая информация, размещённая [на сайте ООО «НKR»](#), 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 «НKR» в сети Интернет](#).