

«Эксперт РА» подтвердил рейтинг компании «ГК «Пионер» на уровне ruBBB+

Москва, 19 ноября 2020 г.

Рейтинговое агентство «Эксперт РА» подтвердило [рейтинг кредитоспособности](#) нефинансовой компании **«ГК «Пионер»** на уровне ruBBB+. Прогноз по рейтингу - стабильный

АО «ГК «Пионер» (далее – «ГК «Пионер», «компания») является классическим девелопером, который осуществляет строительство объектов жилой и коммерческой недвижимости в г. Москве и Санкт-Петербурге. Основные проекты компания реализует под брендами «YES» и «LIFE».

В 2019 году компанией была пересмотрена стратегия развития в части регионов деятельности. В ближайшей перспективе компания планирует сконцентрировать усилия на развитии исключительно в г. Москве после завершения проектов в Санкт-Петербурге. Компания осуществляет строительство преимущественно проектов комфорт и бизнес классов. Московский регион, по мнению агентства, является одним из самых инвестиционно привлекательных регионов России ввиду высокого значения среднедушевых доходов населения, что оказывает поддержку конкурентным позициям компании. Вследствие этого компания демонстрирует высокие показатели рентабельности. За период 30.06.2019-30.06.2020 EBITDA margin составила 28%, за аналогичный период годом ранее - 22%, а на горизонте в следующие 2 года от отчетной даты - не будет ниже 25%.

По данными компании, в настоящий момент в различных стадиях строительства находятся проекты, совокупная площадь которых составляет около 450 тыс. кв. м, что по мнению агентства, характеризуется невысокими масштабами деятельности и свидетельствует об ограниченных рыночных позициях в силу большого отставания от лидеров рынка. Портфель проектов компании характеризуется высокой диверсификацией – доля крупнейшего проекта LIFE-Варшавская составляет около 35% в общем объеме продаж по текущим проектам, что оказывает положительное влияние на рейтинговую оценку. Агентство сдержанно оценивает обеспеченность компании земельным банком. По расчетам агентства, для поддержания текущих масштабов бизнеса (темпы строительства и объемы продаж) на горизонте около 2 лет компании необходимо осуществлять инвестиции в земельный банк.

Агентство консервативно оценивает отраслевые риски компании. Жилищное строительство в России – это отрасль повышенного риска, прежде всего в силу долгосрочного цикла работ и снижения на протяжении последних пяти лет реальных располагаемых доходов населения. Объем просроченной задолженности контрагентов в этой отрасли существенно превышает средний уровень по экономике. Кроме того, распространение коронавирусной инфекции по миру и последовавшее за этим ухудшение макроэкономических условий сокращает платежеспособный спрос на продукцию застройщиков. Вследствие этого агентство консервативно оценивает подверженность отрасли внешним шокам. Однако, реализуемые государством меры по поддержанию строительного сектора, главным образом в виде субсидирования процентных ставок по ипотеке, в значительной степени нивелируют снижение спроса на квартиры из-за макроэкономических изменений. Девелоперская деятельность в России характеризуется высокой конкуренцией. На 20 крупнейших девелоперских компаний приходится около четверти текущего объема строительства, что свидетельствует о невысоких барьерах для входа в отрасль.

Во второй половине 2019 года компания приобрела контрольный пакет в компании, реализующей проект строительства недвижимости в г. Нью-Йорке. Однако, по мнению компании, успешность реализации этого проекта оказывает крайне ограниченное влияние на деятельность ГК Пионер. На текущий момент определены основные показатели проекта, привлечено проектное финансирование для реализации проекта. При этом по условиям проектного финансирования отсутствует регресс по обязательствам проекта на ГК Пионер, что говорит о его независимости. В результате этого при оценке метрик долговой нагрузки не учитывался размер обязательств по проекту, что также не оказало влияния на уровень валютных рисков. Также на текущий момент проект не требует финансирования со стороны ГК Пионер, а его денежные потоки не учитываются в потоках ГК Пионер в среднесрочной перспективе. Вследствие этого агентство не учитывало проектное финансирование по этому проекту в финансовых показателях ГК Пионер.

Компания характеризуется низкой долговой нагрузкой и высокими показателями обслуживания процентной нагрузки. Отношение долга, за исключением объема проектного финансирования, покрытого денежными средствами на эскроу-счетах и проектного финансирования по проекту в Нью-Йорке, на 30.06.2020 (далее – отчетная дата) к EBITDA LTM составляет 1,1х, годом ранее аналогичный показатель составлял 1,2х. На горизонте 2018-2021 гг. отношение EBITDA/годовые процентные выплаты по расчетам агентства составляет в среднем 4,6х. В 2020 году значительно выросло количество проектов, которые компания реализовывает по новому законодательству через эскроу-счета с привлечением проектного финансирования. По прогнозам компании около 30% продаж по итогам 2020 года будет осуществлено через механизм эскроу-счетов. Вследствие этого, а также планов компании по увеличению земельного банка, у компании будет значительно увеличиваться долговой портфель. Однако, учитывая успешный опыт работы, по мнению агентства, компания сможет поддерживать продажи по проектам и аккумулировать на счетах объем средств на сопоставимом уровне с выборкой кредитных средств. В результате этого будет применяться пониженная процентная ставка, что не должно существенно ухудшить показатели обслуживания долговой нагрузки, а также в значительной степени нивелировать рост общего уровня долговой нагрузки. По расчетам агентства, на конец 2021 года отношение долга к EBITDA будет на уровне около 2х, а отношение EBITDA к процентным расходам будет составлять около 3,5х. Дополнительную поддержку рейтинговой оценке в части долговой нагрузки оказывает значительный объем собственных средств компании. На отчетную дату отношение собственных средств к активам составляло 0,27.

Также вследствие активного наращивания проектов, реализуемых через механизм проектного финансирования, у компании будет наблюдаться отрицательный операционный денежный поток в среднесрочной перспективе. При этом компания имеет многолетний опыт работы с крупнейшими кредиторами, в результате чего, по мнению агентства, у компании не возникнет сложностей в получении финансирования в необходимом объеме и показатели ликвидности будут находиться на приемлемом уровне. Дополнительную поддержку ликвидности компании оказывает сбалансированный долговой портфель без пиковых погашений в среднесрочной перспективе.

Агентство позитивно оценивает блок корпоративных рисков. Компания придерживается высоких стандартов раскрытия финансовой информации и стратегического планирования. Однако, давление на рейтинговую оценку в части информационной прозрачности оказывает ограниченная публикация операционных показателей компании в открытом доступе. Организационная структура ГК Пионер в целом характеризуется высокой прозрачностью, в том числе составом акционеров. Положительное влияние на корпоративное управление оказывает разработанная дивидендная политика. При этом сдерживающее влияние в части корпоративного управления оказывает отсутствие независимого члена в составе совета директоров.

По данным консолидированной отчетности по стандартам МСФО, на 30.06.2020 активы компании составляли 64,1 млрд руб., капитал – 17,1 млрд руб. Выручка за 2019 год составила 40 млрд руб., чистая прибыль – 7,6 млрд руб.

Контакты для СМИ: pr@raexpert.ru, тел.: +7 (495) 225-34-44.

Кредитный рейтинг АО «ГК «Пионер» был впервые опубликован 17.04.2018. Предыдущий рейтинговый пресс-релиз по данному объекту рейтинга был опубликован 20.11.2019.

Кредитный рейтинг присвоен по российской национальной шкале и является долгосрочным. Пересмотр кредитного рейтинга и прогноза по нему ожидается не позднее года с даты выпуска настоящего пресс-релиза.

При присвоении кредитного рейтинга применялась методология присвоения рейтингов кредитоспособности нефинансовым компаниям <https://raexpert.ru/ratings/methods/current> (вступила в силу 01.09.2020).

Присвоенный рейтинг и прогноз по нему отражают всю существенную информацию в отношении объекта рейтинга, имеющуюся у АО «Эксперт РА», достоверность и качество которой, по мнению АО «Эксперт РА», являются надлежащими. Ключевыми источниками информации, использованными в рамках рейтингового анализа, являлись данные Банка России, АО «ГК «Пионер», а также данные АО «Эксперт РА». Информация, используемая АО «Эксперт РА» в рамках рейтингового анализа, являлась достаточной для применения методологии.

Кредитный рейтинг был присвоен в рамках заключенного договора, АО «ГК «Пионер» принимало участие в присвоении рейтинга.

Число участников рейтингового комитета было достаточным для обеспечения кворума. Ведущий рейтинговый аналитик представил членам рейтингового комитета факторы, влияющие на рейтинг, члены комитета выразили свои мнения и предложения. Председатель рейтингового комитета предоставил

возможность каждому члену рейтингового комитета высказать свое мнение до начала процедуры голосования.

АО «Эксперт РА» в течение последних 12 месяцев не оказывало АО «ГК «Пионер» дополнительных услуг.

Кредитные рейтинги, присваиваемые АО «Эксперт РА», выражают мнение АО «Эксперт РА» относительно способности рейтингуемого лица (эмитента) исполнять принятые на себя финансовые обязательства и (или) о кредитном риске его отдельных финансовых обязательств и не являются установлением фактов или рекомендацией покупать, держать или продавать те или иные ценные бумаги или активы, принимать инвестиционные решения.

Присваиваемые АО «Эксперт РА» рейтинги отражают всю относящуюся к объекту рейтинга и находящуюся в распоряжении АО «Эксперт РА» информацию, качество и достоверность которой, по мнению АО «Эксперт РА», являются надлежащими.

АО «Эксперт РА» не проводит аудита представленной рейтингуемыми лицами отчетности и иных данных и не несет ответственность за их точность и полноту. АО «Эксперт РА» не несет ответственности в связи с любыми последствиями, интерпретациями, выводами, рекомендациями и иными действиями третьих лиц, прямо или косвенно связанными с рейтингом, совершенными АО «Эксперт РА» рейтинговыми действиями, а также выводами и заключениями, содержащимися в пресс-релизах, выпущенных АО «Эксперт РА», или отсутствием всего перечисленного.

Представленная информация актуальна на дату её публикации. АО «Эксперт РА» вправе вносить изменения в представленную информацию без дополнительного уведомления, если иное не определено договором с контрагентом или требованиями законодательства РФ. Единственным источником, отражающим актуальное состояние рейтинга, является официальный интернет-сайт АО «Эксперт РА» www.raexpert.ru.