

ГК «Пионер»:

Финансовые итоги 1 полугодия

Результаты снизились, но кредитные метрики комфортны. Долг снизился за прошедшее полугодие до 45,4 млрд руб. (-6,6 млрд руб.), за счет погашения банковских кредитов. Краткосрочный долг сократился на 350 млн руб. до 7,6 млрд руб. Объем обязательств по проектному финансированию составляет 31,6 млрд руб. По данным ГК «Пионер», остаток средств на счетах эскроу на 30.06.2022 составляет 27,9 млрд руб. С учетом средств на счетах эскроу чистый долг достигает 13,0 млрд руб., а показатель Чистый долг/EBITDA ограничивается уровнем 1,8х. Поддержку компании оказывает наличие неиспользованных кредитных линий на 54,3 млрд руб.

Выручка ГК «Пионер» по итогам 1П22 сократилась до 11 млрд руб. (41%), EBITDA – на 64%, до 1,8 млрд руб., а чистая прибыль составила 266 млн руб. (-92% г/г). В структуре выручки Группы 57% и 32% приходится на выручку от реализации квартир и реализации коммерческой недвижимости, соответственно, еще 4% и 6% выручки приходится на выручку от реализации апартаментов и машиномест. Благодаря раскрытию счетов эскроу на сумму 24,4 млрд руб., компания смогла показать положительный операционный денежный поток (+7 млрд руб.) и положительный свободный денежный поток (+6,8 млрд руб.), в то время как в предыдущие отчетные периоды данные показатели были отрицательными.

Структура выручки изменилась. Наибольшее снижение произошло в бизнес и премиум сегменте – до 1 млрд руб. (-78% г/г), в комфорт классе выручка снизилась до 5,2 млрд руб. (-37% г/г). На 30%, до 3,5 млрд руб., выросла выручка от продажи коммерческой недвижимости.

Признание выручки. Выручка Группы признается в зависимости от процента готовности объектов. Снижение результата в 1П22 года связано с тем, что значительная часть выручки за период пришлась на проекты с низким процентом готовности, а проекты с высокой степенью готовности, которые позволяли признавать выручку в большем объеме, были практически полностью распроданы в 2021 году. Выручка, ожидаемая к признанию в будущем по зарегистрированным ДДУ, на 30.06.22 составляет 22 млрд руб. Сокращение продаж в марте-июне 2022 года объясняется временным снижением спроса, которое не окажет существенного влияния на ликвидность ГК Пионер, так как проекты, по которым ожидается раскрытие счетов эскроу до конца 2022 года, по состоянию на 30.06.2022 были преимущественно распроданы.

Облигации сохраняют потенциал. На долговом рынке обращаются 3 выпуска облигаций ГК «Пионер» на 13 млрд руб. Текущие уровни доходности по ним составляют 19-20% годовых, что не соответствует кредитному рейтингу эмитента (A-(RU) от АКРА) и отражают скорее ограниченную ликвидность в сегменте ВДО. Полагаем, что кредитные риски эмитента нивелируются поддержкой банков в виде кредитных линий, а доходности облигационных выпусков ГК «Пионер» будут стремиться к справедливым уровням доходности 15,5-16,5% годовых, что соответствует премии в 250-350 б.п. к облигациям ГК «Самолет».

Полугодовые финансовые показатели

Показатель, млн руб.	Изм г/г	1П22	2П21	1П21
Выручка, в т.ч.	-41%	10 964	19 262	18 469
Валовая прибыль	-61%	2 532	7 017	6 571
EBITDA	-64%	1 818	5 271	5 026
Рентабельность		16,6%	27,4%	27,2%
Операционная прибыль	-66%	1 649	5 211	4 826
Рентабельность		15,0%	27,1%	26,1%
Процентные расходы	65%	1 533	1 024	931
Доналоговая прибыль	-93%	271	3 715	3 874
Чистая прибыль	-92%	266	2 653	3 148
Рентабельность		2,4%	13,8%	17,0%
Операционный CF	-181%	7 020	-16 997	-8 714
Капитальные расходы	99%	-181	-421	-91
Свободный CF	-178%	6 839	-17 418	-8 805

Источник: отчетность компании, оценки РСХБ

Годовые финансовые показатели

Показатель, млн руб.	Изм г/г	6М22 LTM	2021
Выручка, в т.ч.	-20%	30 226	37 731
Валовая прибыль	-30%	9 549	13 588
EBITDA	-31%	7 089	10 297
Рентабельность		23,5%	27,3%
Операционная прибыль	-32%	6 860	10 037
Рентабельность		22,7%	26,6%
Процентные расходы	31%	2 557	1 955
Доналоговая прибыль	-47%	3 986	7 589
Чистая прибыль	-50%	2 919	5 801
Рентабельность		9,7%	15,4%
Операционный CF	-61%	-9 977	-25 711
Капитальные расходы	18%	-602	-512
Свободный CF	-60%	-10 579	-26 223
Активы	-8%	85 413	93 002
Денежные средства	-26%	4 451	6 037
Капитал	-25%	16 983	22 495
Краткосрочный долг	-4%	7 550	7 900
Чистый долг		40 947	45 913
Остатки на эскроу		27 928	44 149
Чистый долг, с учетом эскроу		13 019	1 764
Чистый долг / EBITDA		1,8	0,2

Источник: отчетность компании, оценки РСХБ

НЕ ЯВЛЯЕТСЯ ИНВЕСТИЦИОННОЙ РЕКОМЕНДАЦИЕЙ, В ТОМ ЧИСЛЕ ИНДИВИДУАЛЬНОЙ

Ограничение ответственности

АО «Россельхозбанк» Генеральная лицензия на осуществление банковских операций № 3349 (выдана Банком России 12.08.2015)
Лицензия на осуществление брокерской деятельности (выдана Федеральной службой по финансовым рынкам от 19.05.2005 №077-08455-100000)

Представленные в настоящем документе сведения носят исключительно информационный характер, оценки и мнения выражены с учетом ситуации на дату публикации документа. Настоящий документ не является предложением по покупке либо продаже финансовых инструментов и не должен рассматриваться как рекомендация к действиям.

Представленная информация не может рассматриваться в качестве гарантий или обещания будущей доходности вложений. Представленная информация, мнения и оценки подготовлены на основе публичных источников, которые рассматриваются Банком как надежные. Однако за достоверность предоставленной информации АО «Россельхозбанк» ответственности не несет. Информация и мнения, содержащиеся в настоящем документе, если прямо не указано иное, представлены АО «Россельхозбанк» на соответствующую дату. Банк оставляет за собой право по своему усмотрению без предварительного уведомления клиентов изменять либо не актуализировать информацию и мнения, содержащиеся в данном документе. Клиентам не следует полагаться исключительно на содержание данного документа в ущерб проведению собственного анализа. Банк, его аффилированные лица и сотрудники не несут ответственности за использование данной информации, за прямой или косвенный ущерб, наступивший вследствие использования представленной в настоящем документе информации, а также за ее достоверность. Банк не дает гарантий или заверений и не принимает какой-либо ответственности в отношении финансовых результатов, полученных на основании использования информации, содержащейся в настоящем документе. Стоимость инвестиций может как уменьшаться, так и увеличиваться, и клиент может в конечном счете не получить первоначально инвестированную сумму. АО «Россельхозбанк» не несет ответственности перед клиентом за финансовые потери, являющиеся результатом изменения рыночных котировок, изменения курса валют, дефолта эмитента ценных бумаг и иных рыночных факторов.

АО «Россельхозбанк» не осуществляет деятельность по инвестиционному консультированию, не является инвестиционным советником и не предоставляет индивидуальных инвестиционных рекомендаций в рамках Федерального закона от 22.04.1996 № 39-ФЗ «О рынке ценных бумаг». Финансовые инструменты либо операции, упомянутые в документе, могут не соответствовать инвестиционному профилю клиента и его инвестиционным целям (ожиданиям). Определение соответствия финансового инструмента либо операции интересам клиента, инвестиционным целям, инвестиционному горизонту и уровню допустимого риска является задачей клиента.

Банк не несет ответственности за возможные убытки в случае совершения операций либо инвестирования в финансовые инструменты, упомянутые в данном документе, и не рекомендует использовать указанную информацию в качестве единственного источника информации при принятии инвестиционного решения.

Средства, инвестированные в рамках заключенных с Банком соглашений об оказании брокерских услуг и/или соглашений об оказании брокерских услуг с использованием индивидуального инвестиционного счета, не застрахованы в соответствии с Федеральным законом «О страховании вкладов в банках Российской Федерации» от 23.12.2003 № 177-ФЗ.

Клиент должен учитывать возможные риски, сопряженные с осуществлением операций на финансовых рынках. Все основные риски описаны в Приложениях 12.1 -12.4 к Регламенту оказания брокерских услуг АО «Россельхозбанк» № 15-Р, с которыми можно ознакомиться на официальном сайте Банка по адресу www.rshb.ru в разделе «Брокерское обслуживание». До совершения сделок с финансовыми инструментами клиентам следует ознакомиться с указанными документами, описывающими основные риски при инвестициях на финансовом рынке.

Всю информацию об условиях предоставления продуктов и услуг Банка, а также о тарифах клиент может получить на официальном сайте Банка по адресу www.rshb.ru, а также в офисах Банка.

Настоящим АО «Россельхозбанк» информирует о возможном наличии конфликта интересов при предложении упомянутых в документе продуктов, услуг, финансовых инструментов, который может возникать ввиду совмещения Банком различных видов профессиональной деятельности на финансовых рынках, а также тем, что Банк является эмитентом ценных бумаг. При урегулировании возникающих конфликтов интересов Банк руководствуется интересами своих клиентов.

Все права на представленную информацию принадлежат АО «Россельхозбанк». Данная информация не может воспроизводиться, передаваться и распространяться без предварительного письменного разрешения АО «Россельхозбанк».

©2021 АО «Россельхозбанк». Все права защищены.

8 800 100 40 40

(звонок по России бесплатный)

Адрес электронной почты
Отдел брокерского обслуживания
INVEST@RSHB.RU

Больше аналитики в Телеграм-
канале:



РСХБ-Инвестиции

