

НКР подтвердило кредитные рейтинги ПАО «АПРИ» и его облигаций на уровне ВВВ-.ru

Структура рейтинга ПАО «АПРИ»

БОСК ¹	bbb-
ОСК	bbb-.ru
Внешнее влияние	—
Кредитный рейтинг	ВВВ-.ru
Прогноз	стабильный

¹ Базовая оценка собственной кредитоспособности

Структура БОСК ПАО «АПРИ»



Рейтинговое агентство НКР подтвердило кредитный рейтинг ПАО «АПРИ» (далее — «АПРИ», «компания») на уровне ВВВ-.ru; прогноз по кредитному рейтингу остался стабильным.

Одновременно с этим кредитные рейтинги двух выпусков биржевых облигаций компании серии БО-002Р-03 (RU000A106WZ2) на сумму 750 млн руб. и серии БО-002Р-04 (RU000A107FZ5) на сумму 250 млн руб. подтверждены на уровне ВВВ-.ru.

Резюме

- Оценку бизнес-профиля «АПРИ» поддерживают высокие позиции в секторе девелопмента жилой недвижимости в Челябинской области, умеренная диверсификация покупателей и низкая концентрация ключевых активов.
- Волатильность ключевых рынков присутствия, существенная конкуренция на них, а также невысокая доля основных средств в активах компании ограничивают оценку бизнес-профиля «АПРИ».
- Позитивное влияние на оценку финансового профиля компании оказывают умеренные показатели ликвидности и хорошая рентабельность «АПРИ», в то же время НКР отмечает повышенную долговую нагрузку и невысокую долю собственного капитала в структуре фондирования компании.
- Акционерные риски оцениваются как низкие; агентство также учитывает хорошее качество корпоративного управления, положительную кредитную историю и платёжную дисциплину компании.
- Выпуски биржевых облигаций компании серий БО-002Р-03 и БО-002Р-04 имеют статус старшего необеспеченного долга, по ним не предусмотрены корректировки за субординацию и обеспечение; кредитные рейтинги выпусков соответствуют кредитному рейтингу ПАО «АПРИ».

Информация о рейтингуемом лице

ПАО «АПРИ» является основной компанией группы компаний «АПРИ» (далее — «группа»), в которой выполняет функции девелопера при реализации проектов. Группа с 2014 года занимается девелопментом жилой недвижимости в Челябинске, где является одним из лидеров отрасли по объёму возводимого жилья, доля рынка в середине 2025 года — около 30%. За время работы компании в эксплуатацию введены более 850 тыс. м² недвижимости.

В середине 2024 года ПАО «АПРИ» провело первичное публичное предложение акций (IPO), разместив на Московской бирже 8,1% акций.

Ведущий рейтинговый аналитик:

Александр Диваков

alexander.divakov@ratings.ru

Ключевые финансовые показатели

Показатель, млрд руб.	2023 г.	2024 г.
Выручка	6,6	23,0
Операционная прибыль	2,9	5,7
OIBDA ²	3,0	5,8
Чистая прибыль	1,8	2,6
Активы	33,6	61,2
Совокупный долг	15,2	26,8
Собственный капитал	5,0	8,4

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

Источники: отчётность компании по МСФО; расчёты НКР

Обоснование рейтингового действия

ФАКТОРЫ, ОПРЕДЕЛИВШИЕ УРОВЕНЬ БОСК: bbb-

Высокие позиции на рынке с существенной конкуренцией

В 2025 году «АПРИ» занимает второе место на ключевом рынке присутствия — девелопмент первичной недвижимости в Челябинской области, на которую приходится более 80% выручки. Ещё около 12% составляет выручка от реализации проекта в Свердловской области. В 2024 году стартовали продажи коммерческой недвижимости в проекте «Фанпарк Привилегия» (около 6% выручки).

В настоящий момент, учитывая снижение спроса на рынке первичной недвижимости в связи с частичной отменой программ льготной ипотеки и высокими значениями ключевой ставки Банка России, «АПРИ» ограничивает продажи на ключевых рынках присутствия, чтобы не допустить демпинга цен, и замедлило реализацию проектов

в других регионах (Московская области и Ставропольский край).

Позитивное влияние на оценку бизнес-профиля компании оказывают умеренная диверсификация потребителей, значительное разнообразие ассортимента и форматов и каналов продаж. Кроме того, НКР отмечает низкую концентрацию активов компании.

Высокие колебания долговой нагрузки и хорошая рентабельность

Оценку финансового профиля ограничивает повышенная долговая нагрузка. По итогам 2024 года отношение совокупный долга к OIBDA с корректировками НКР на размер денежных средств на счетах эскроу составило 4,6. В 2025 году ожидается рост до 6,6 из-за увеличения совокупного долга.

При этом НКР обращает внимание, что структура погашения долга достаточно равномерна и не предполагает пиковых выплат в краткосрочной перспективе.

Показатели обслуживания долга существенно колеблются в зависимости от стадии реализации проектов. По итогам 2024 года отношение OIBDA к процентным расходам составило 3,8. В 2025 году ожидается дальнейшее улучшение – до 5,2. В то же время отношение FCF (свободный денежный поток до уплаты процентов) к процентным платежам и размеру краткосрочного долга оценивается ниже среднего, поскольку размер текущих обязательств «АПРИ» составляет около 75% от совокупного долга, что связано с быстрым сроком реализации проектов (1,0–1,2 года).

Ликвидность компании оценивается выше среднего: в 2024 году отношение денежных средств к текущему долгу компании составило более 30%, учитывая открытые, но неиспользованные банковские лимиты и запасы компании в виде готовой продукции и незавершённого строительства, скорректированные НКР на существенный дисконт к балансовой стоимости данных активов.

НКР отмечает хороший уровень рентабельности «АПРИ», несмотря на существенное снижение в 2024 году (с 45% до 25%), обусловленное усилением инфляции и высокой ставкой ЦБ. В 2025 году рентабельность по OIBDA прогнозируется на уровне около 24%.

Оценка структуры фондирования несколько ухудшилась, поскольку компания наращивает совокупный долг в инвестиционных целях и доля собственного капитала в структуре активов невелика: в 2024 году она составила 14%.

Регламентированная система управления и низкие акционерные риски

Акционерные риски «АПРИ» оцениваются как низкие, акционерных конфликтов не выявлено.

В оценке НКР учтены публичность компании и наличие у неё консолидированной финансовой отчетности по международным стандартам (МСФО), которая формируется на ежеквартальной основе.

У компании есть совет директоров из семи человек, включая двух независимых директоров. Процедуры организации собраний акционеров и принятия решений формализованы, имеются комитеты по аудиту, стратегии и инвестициям, рискам и закупкам. Агентство отмечает наличие регламентированной политики управления рисками и ликвидностью. Система стратегического управления оценивается как хорошая.

«АПРИ» имеет долгосрочную положительную кредитную историю и положительную платёжную дисциплину по уплате обязательств в рамках кредиторской задолженности, включая обязательства по налоговым платежам в бюджет и внебюджетные фонды и по выплате зарплаты сотрудникам.

РЕЗУЛЬТАТЫ ПРИМЕНЕНИЯ МОДИФИКАТОРОВ

Стресс-тестирование в условиях, предполагающих возможность существенного снижения доходных показателей деятельности (выручка и OIBDA), в том числе из-за значительного сокращения спроса и цен на недвижимость, не оказало существенного влияния на уровень БОСК.

С учётом влияния модификаторов ОСК установлена на уровне bbb-.ru.

ОЦЕНКА ВНЕШНЕГО ВЛИЯНИЯ

НКР не учитывает вероятность экстраординарной поддержки со стороны ключевых бенефициаров.

Кредитный рейтинг ПАО «АПРИ» подтверждён на уровне BBB-.ru.

ОБЛИГАЦИОННЫЕ ВЫПУСКИ ПАО «АПРИ»

Выпуски облигаций ПАО «АПРИ» серии БО-002Р-03 (RU000A106WZ2) и серии БО-002Р-04 (RU000A107FZ5) имеют статус

старшего необеспеченного долга, по ним не предусмотрены корректировки за субординацию и обеспечение.

Кредитные рейтинги выпусков соответствуют кредитному рейтингу ПАО «АПРИ» и подтверждаются на уровне BBB-.ru.

ФАКТОРЫ, СПОСОБНЫЕ ПРИВЕСТИ К ИЗМЕНЕНИЮ РЕЙТИНГА

К повышению кредитного рейтинга или улучшению прогноза могут привести снижение долговой нагрузки и улучшение показателей обслужива-

ния долга, а также рост собственного капитала в структуре фондирования.

Кредитный рейтинг может быть снижен, или прогноз может быть ухудшен в случае сильного ослабления спроса на недвижимость и/или падения цен на неё на основном рынке присутствия, что приведёт к росту долговой нагрузки, сокращению рентабельности и потере лидирующих рыночных позиций в регионах присутствия.

Кредитный рейтинг облигаций может быть изменён вслед за соответствующим изменением кредитного рейтинга ПАО «АПРИ».

Рейтингуемые выпуски облигаций

Серия	БО-002Р-03	БО-002Р-04
Государственный номер выпуска ценных бумаг	4B02-03-12464-K-002P	4B02-04-12464-K-002P
ISIN	RU000A106WZ2	RU000A107FZ5
Тип долговой бумаги	старший необеспеченный долг	старший необеспеченный долг
Объём выпуска ценных бумаг	750 млн руб.	250 млн руб.
Дата погашения	14.09.2027 г. (оферта 30.09.2025 г.)	17.12.2027 г. (оферта 13.01.2026 г.)
Ставка купона	24%	32%

РЕГУЛЯТОРНОЕ РАСКРЫТИЕ

При присвоении кредитных рейтингов ПАО «АПРИ» и его долговым обязательствам использовались [Методология присвоения кредитных рейтингов по национальной шкале для Российской Федерации нефинансовым компаниям](#), [Методология присвоения кредитных рейтингов по национальной шкале для Российской Федерации долговым обязательствам](#), [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](#). Кредитные рейтинги присвоены по национальной рейтинговой шкале.

Кредитный рейтинг ПАО «АПРИ» был впервые опубликован 09.08.2022 г. Кредитный рейтинг выпуска облигаций ПАО «АПРИ» серии БО-002Р-03 (RU000A106WZ2) был впервые опубликован 25.09.2024 г. Кредитный рейтинг выпуска облигаций ПАО «АПРИ» серии БО-002Р-04 (RU000A107FZ5) был впервые опубликован 06.12.2024 г.

Присвоение кредитных рейтингов ПАО «АПРИ» и его долговым обязательствам и определение прогноза по кредитному рейтингу ПАО «АПРИ» основываются на информации, предоставленной ПАО «АПРИ», а также на данных и материалах, взятых из публичных источников.

Фактов и событий, позволяющих усомниться в корректности и достоверности предоставленных данных, зафиксировано не было. Кредитные рейтинги являются запрошенными, ПАО «АПРИ» принимало участие в процессе присвоения кредитных рейтингов.

Пересмотр кредитных рейтингов ПАО «АПРИ» и его долговых обязательств и прогноза по кредитному рейтингу ПАО «АПРИ» ожидается не позднее одного года с даты публикации настоящего пресс-релиза.

НКР не оказывало ПАО «АПРИ» дополнительных услуг.

Конфликтов интересов в процессе присвоения кредитных рейтингов ПАО «АПРИ» и его долговым обязательствам и определения прогноза по кредитному рейтингу ПАО «АПРИ» зафиксировано не было.

© 2025 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](#).