**ПАО АПРИ: итоги 2024 и перспективы 2025**

*В эфире канала PRObonds – председатель совета директоров ПАО АПРИ Алексей Овакимян и финансовый директор группы Елена Бугрова. Гости с ведущими обсудили свежую отчетность по МСФО, сделали предположения на 2025 год, поговорили о планах на фондовом рынке и оценили тренды.*

**Андрей Хохрин, генеральный директор ИК «Иволга Капитал»:**

– Всем доброго понедельника. Сегодня у нас на связи, наверное, самый знаковый эмитент из сегмента розничных облигаций. Одна из компаний, сочетающих облигации и акции в своем выходе на рынок.

Мы сегодня говорим с ПАО АПРИ, с председателем совета директоров Алексеем Овакимяном и финансовым директором группы Еленой Бугровой.

Поводом у нас стала не какая-то рыночная история, чего можно было бы ожидать. Мы собрались, чтобы поговорить о результатах 2024 года. Компания на прошлой неделе выпустила отчетность по международным стандартам. Мало того, АПРИ — одна из очень немногих компаний, выпускающих международную отчетность на ежеквартальной основе.

И я предлагаю построить беседу следующим образом. Коллеги расскажут нам о том, как компания пошла 24-й год, и что происходит уже в 25-м, в котором мы 4 месяца прожили. Мы при этом заранее собрали достаточно большой блок вопросов от инвесторов. Марк Савиченко, наш главный аналитик, все это скомпоновал в группу вопросов, и мы основную часть эфира уделим именно ответам на них. Я буду в процессе нашей беседы показывать презентацию компании в дополнение тому, что будет сказано.

Алексей Овакимян, председатель совета директоров ПАО АПРИ:

– Здравствуйте, коллеги. Для АПРИ стало хорошим тоном отчитываться о результатах своей работы публично перед инвесторами. И мы эту традицию продолжаем.

Практика показала, что мы не ошиблись в своей стратегии и прогнозах, планируя двадцать четвертый год. Как и обещали, мы удвоили объемы ввода в эксплуатацию. Мы поднялись в рейтинге топа застройщиков на 37 строчек, став 24-м по объемам ввода в эксплуатацию в России.

Мы на 2 пункта улучшили кредитный рейтинг, до BBB- со стабильным прогнозом. Мы весь год делали то, что обещали.

Многое из того, что я сейчас сказал, мы презентовали, выходя на IPO. И с IPO, я считаю, мы тоже не ошиблись. Во-первых, потому что успели практически в последний вагон в июле 2024 года, когда началось охлаждение рынка. И этот cash in действительно дал нам планируемый ресурс для развития нашего бизнеса.

Во-вторых, мы, я считаю, вышли на IPO по нижней оценке. Оценка делалась по итогам 23-го года, и сейчас мы видим, что итоги 24-го года, как мы обещали, в два раза лучше. В том числе поэтому наши акции получили достойную оценку. Те инвесторы, которые участвовали в IPO, заработали на сегодняшний день 35%, в периоде доходило до 50%.

Мы понимаем, что сейчас ситуация на рынке сложная, поэтому оценка результатов нашей работы будет в перспективе.

По работе: увеличение ввода в эксплуатацию жилья соответственно привело к увеличению в два с половиной раза выручки компании, в два раза EBITDA, в полтора раза чистой прибыли.

Понятно, что стоимость денег выросла, поэтому на нашей чистой прибыли тоже сказалось. Тем не менее, она растет пропорционально тому, как мы развиваемся. Мы по-прежнему придерживаемся стратегии и усиливаем это комплексное освоение застраиваемых территорий. Мы считаем, что это как раз реализация идеи «Привилегии», это челябинский такой суперпроект малоэтажной застройки.

Во-первых, благодаря этой концепции нас пригласили в другие регионы, вот именно с такой концепцией застройки территорий.

Во-вторых, те микрорайоны, которые мы строили в Челябинской области, в 2025 году были присоединены к городу Челябинску, потому что тот объем населения и та концепция развития этих территорий, они, конечно, ближе к мегаполису, чем к его окраинам.

Андрей Хохрин:

– Я как раз сейчас показываю слайды с «Привилегией», с «Парковым Премиум». Это то, что не входило в город Челябинск, сейчас вошло. Там действительно абсолютно урбанистический ландшафт. Наверное, произошло то, что должно было давно произойти.

Алексей Овакимян:

– Да, это произошло без нашей инициативы. Городские власти решили, что такие микрорайоны должны быть в городе. Мы считаем, это положительная оценка, нашей работы. И с этой же концепцией мы оказались в других субъектах России, где также развиваем среду в комплексе.

Это, напомню, наша концепция — одновременное строительство жилья и всей социальной инфраструктуры. Во-первых, это дает большую удовлетворенность покупателя, во-вторых, это дает более справедливую цену, потому что человек оказывается в месте, где уже есть школа, поликлиника, больница, фитнес и рекреация, общепит, торговля. Он больше удовлетворен, справедливее воспринимает цену жилья, плюс это дает возможность продавать коммерческие площади, дополнительно получая прибыль для инвесторов, акционеров. Поэтому с этой концепцией мы продолжаем работать, как и обещали. Мы диверсифицируемся по регионам и продуктам. Развиваемся в тех регионах, которые мы оценили как перспективные, и я считаю, не ошиблись, где есть промышленный рост и где есть туристический потенциал. Потому что политика государства направлена на то, чтобы строить жилье там, где оно нужно.

Андрей Хохрин:

– Получается, если исходить из промышленного роста и рекреационного потенциала, мы получаем Урал, видимо, Южный федеральный округ и Петербург.

Алексей Овакимян:

– Да. В 2024 году мы зашли в проект в Ленинградской области на границу города Петергоф. Мы его оцениваем как территорию с туристическим потенциалом, но там и промышленного потенциала тоже хватает. Зашли в минеральные воды, в город Железноводск, с проектом ориентированным исключительно туристический потенциал.

Аналогичный «Привилегии» у нас проект на русском острове – это Владивосток – и родные для нас уральские регионы Челябинская и Свердловская области. Продолжаем там развиваться, и у нас большие планы на эти регионы, в частности ФанПарк – всесезонный городской курорт на 63 гектара. В России пока прецедентов такого не было, но продажи, открытые в 24-м году, говорят о том, что такой проект нужен.

Андрей Хохрин:

– Челябинск все же зона рискового земледелия и вообще не курортная зона. Насколько жизнеспособен ваш проект?

Алексей Овакимян:

– Жизнеспособен, потому что Челябинск, находится в такой точке, что в радиусе 500 километров от него проживает 15 миллионов человек. Да, в отпуск все стараются уехать туда, где тепло. Хотя и у нас летом нас очень тепло — лето просто короткое. Но вот именно эта локация, Челябинская и Свердловская области, города Челябинск и Екатеринбург находятся очень близко: 200 километров. Поэтому у нас значительный трафик, плюс Уфа рядышком. Собственно, в стране вообще нет таких парков. И вот этот вот городской формат курорта, стал очень востребован последние, наверное, лет пять.

Но все строили только локальные проекты. Как правило, термальный курорт. Там ограниченные площади с ограниченным трафиком. Но это показало большую востребованность.

Мы посмотрели на это и, для развития нашей локации, где находятся проекты «Привилегия» и «Притяжение», решили создать точку интереса. Востребованную как для жителей этих микрорайонов и Челябинска в целом, так и для жителей городов в радиусе двух часов езды на автомобиле.

Это коммерчески интересный самостоятельный проект, который дает, не только по нашим оценкам, но и внешних экспертов, совершенно приличную рентабельность и окупаемость. Но дополнительно к этому он дает дополнительный трафик в наши микрорайоны и повышение спроса. Да чего уж там говорить, и цен на квартиры в тех микрорайонах, которые мы строим. Например, от «Привилегии» до ФанПарка десятиминутная пешая доступность.

В 24-м году мы провели в ФанПарке этап кубка России по яхтенному спорту. Приехавшие по достоинству оценили, и скорее всего этот этап кубка станет традиционным. У нас предусмотрен и уже построен яхт-клуб, планируется термальный курорт, аттракционы, полный комплекс всех развлечений, которые присущи паркам развлечений, и даже больше — более 100 тысяч метров коммерческой недвижимости, от апарт-отелей до ресторанов и магазинов, которые пользуются очень хорошим спросом среди инвесторов и покупателей.

У нас порядка 20 процентов, продаж в 2024 году была это коммерческая недвижимость, и ее значительная часть — это как раз ФанПарк.

Андрей Хохрин:

– Я бы все-таки хотел по нему уточнить. В прошлый год, переломный для отрасли, льготная ипотека сильно сократилась. И если я правильно понимаю, то выбор объектов коммерческой недвижимости – это как раз такой план B, как не рухнуть вместе с рухнувшей ипотекой.

Давайте все же поговорим про ФанПарк. Мне кажется, люди вообще не понимают, что это такое.

Люди понимают, что такое жилье. Оно бывает высотным, оно бывает малоэтажным, в нем есть какая-то коммерция, оно бывает распределенным по регионам. И тут вы приходите с чем-то абсолютно новым, что проходит вообще мимо взгляда инвестора.

Пытаюсь понять контуры этого объекта, почему он в рамках АПРИ. Компании, которая имеет под 20 миллиардов рублей выручки. Почему этот объект играется значимым и даже где-то центральным?

Алексей Овакимян:

– Это точка притяжения. Мы подумали, что для того, чтобы собрать самый большой трафик, надо построить что-то, чего в стране до этого никто не строил. Поэтому ФанПарк действительно уникален тем, что в России таких больше нет, и насколько я смотрю, и не планируется.

Это большой парк развлечений, он в шесть раз больше, чем парижский Диснейленд. Он находится на берегу водоема. Который как раз подходит для водных видов спорта летом. При этом, курорт всесезонный. Мы построили горки и в этом году уже запустили первую.

**Елена Бугрова, финансовый директор ПАО АПРИ:**

– Вообще ФанПарк это не план Б, это скорее план А, потому что мы начали с того, что наши районы строятся вместе с инфраструктурой и в данный момент присоединились к городу.

Но, когда мы начали строить в той локации, там не было никакой инфраструктуры. И, наполнив эти земли жильем, мы уже начали дополнять его коммерческой недвижимостью, которая стала пользоваться спросом именно потому, что ее до этого не было. То есть, это плановые мероприятия, которые в нужное время и в нужном месте способны нам приносить доход.

Потому что востребованность коммерческих помещений на стадии строительства, когда у вас там три дома в поле, – одна. Востребованность, когда у вас уже стоят целые микрорайоны, – абсолютно другая. Соответственно, мы получаем ликвидность, получаем маржинальность. А сам курорт состоит из двух составляющих. Первая составляющая — это та операционная деятельность, которую мы планируем запускать на этих объектах и иметь на них самоокупаемые бизнесы. Ну и, собственно, наша любимая девелоперская деятельность, связанная со строительством коммерческой недвижимости, её продажи и получения маржинального дохода.

Наш бизнес-план, который мы считали по операционной деятельности, основан на показателях посещаемости этого курорта. И мы долго их просчитывали, привлекали партнеров, которые помогали нам делать маркетинговые исследования. И, базируясь на них, оценивали свои будущие денежные потоки.

И, повторюсь, в этом году мы получили подтверждение по части активности, которую мы там планируем. Наши показатели не завышены, а даже где-то занижены.

Андрей Хохрин:

– Елена, позвольте уточнить, операционная деятельность. Значит, вы этой недвижимостью будете управлять?

Елена Бугрова:

– Да, там есть проекты, которые останутся у нас на балансе. Это, собственно, горнолыжный комплекс, термальный бассейн с аквапарком, яхт-клуб, некоторые объекты гостиничного комплекса.

Андрей Хохрин:

– Большое спасибо. Давайте тогда перейдем к финансовым показателям. Я почему так много акцента придал ФанПарку? Потому что мне, как внешнему наблюдателю, было очень интересно, как поведут себя игроки в ситуации отмены льгот.

Для кого-то она была предсказуемой, кто-то ждал, что ничего не отменится. Было интересно наблюдать как диверсификация, которую мы с вами сейчас получили, влияет на результат.

Вообще, половину 2024 года рынок прожил в сложных условиях. Очень жесткая ДКП, нет льготной ипотеки – сразу два выстрела в обе ноги. А мы смотрим на показатели и не видим там драмы. Конечно, вредный инвестор может сказать, что мы еще до нее не дожили. Но хочется думать, да и на самом деле так получается, что подготовленность к изменениям оказалась высокой.

Елена Бугрова:

– Совершенно верно. И та же самая коммерческая недвижимость, на которую мы делали упор в продажах в предыдущем году для того, чтобы восполнить последствия, связанные с отменой господдержки. Ее не могло бы быть, если бы для этого не была подготовлена почва в виде больших микрорайонов, которые обрели своих жителей, но не обрели еще достаточного количества обслуживающих предприятий.

Андрей Хохрин:

– Елена, раз вы взяли слово, давайте тогда вас еще спрошу. Мы сейчас плавно перейдем к вопросам по вашей отчетности. Вот здесь ряд показателей на иллюстрации. Что бы вы сама выделили бы из наиболее важного или тех достижений, которые компания получила в 2024 году?

Елена Бугрова:

– Пожалуй, основное наше достижение — это то, что мы остаемся в своих планах. И дальше, будучи по-прежнему открытыми с инвесторами, мы будем свои планы анонсировать и подтверждать отчетностью. Потому что все эти показатели отражают картину жизни предприятия.

И нельзя выделить отдельно, что хорошо и что плохо. Мы просто стремимся выполнять свои обещания.

Андрей Хохрин:

– Кстати, покажу еще один слайд, потом передам слово Марку. Это разница в фондировании сделок. Здесь учтено только жилье?

Елена Бугрова

– Это учтены все продажи, и именно этот слайд отражает как раз ту диверсификацию, которую мы запустили в 2024 году. Инструменты в продажах жилья завязаны на ипотеку. А коммерческая недвижимость продается по большей части за наличные рассчеты.

Да, конечно, рассрочки дают определенный эффект для продажи жилья за наличные, но в условиях высоких ставок по депозитам, достаточно сложно туда привлечь деньги.

Андрей Хохрин:

– Я хочу обратить внимание, что в 23-м году на разнообразную льготную ипотеку приходилось 62−84 процента продаж. В 2024 году осталась семейная ипотека, подросла военная ипотека, IT-ипотека. Итого мы получаем немногим больше 50%. Тоже много, но это снижение на треть. И при этом мы имеем рост показателей выручки продаж.

Я хочу донести мысль, что АПРИ готовилась к изменениям на рынке, можно сказать, хорошо подготовилась. Внешне это выглядит именно так.

Алексей Овакимян:

– Я подтвержу, что вот эти изменения, ни для кого не стали неожиданностью. Мы все понимали, что происходит, противиться этому невозможно. Наверное, для рынка это охлаждение было нужно, и поэтому оно наступило. Мы подготовились внутренне.

Вот та доля продаж за наличные, выросшая с 16 до 40 процентов, она обусловлена чем? У нас 20 процентов в продажах коммерческая недвижимость, она практически вся за наличные продается. И за наличные же продается премиальное жилье. Диверсификация в продуктах и регионах как раз дает нам устойчивость для того, чтобы дождаться смягчения денежно-кредитной политики и получить все связанные с этим бонусы.

Марк Савиченко:

– Я с большим удовольствием послушал коллег. Если мы подошли к части с вопросами, я бы начал. МСФО – это главная причина, по которой мы сегодня собрались. И первое, про что хочется спросить, это выручка. Мы видим там очень хорошие результаты. Плюс 164%, если смотреть всю, то плюс 154%. Но при этом объемы продаж росли не такими высокими темпами.

И вот я бы хотел Елену попросить рассказать инвесторам, как устроена выручка по МСФО у девелоперов и почему такой существенный рост.

Елена Бугрова:

– Выручка у девелоперов по международным стандартам отражается поэтапно, то есть, по мере строительства и продаж мы отражаем долю выручки, которая приходится на тот или иной период. Соответственно, в каком-то из периодов получается, что если мы продали, допустим, много, а построили немного, то мы отражаем только часть маленькой выручки, а основная доля переходит на следующий период, когда мы уже достроим дом и введем его в эксплуатацию.

То есть, в нашей выручке 2024 года учтена часть продаж, полученных ранее. Если посмотреть по цифрам, то у нас в 2023 году продано на 15 миллиардов, но выручка всего 8, они балансировались с 2024.

Марк Савиченко:

– Если говорить про ввод, тоже были вопросы. Заходя на сайт единого ресурса застройщиков, оказывается, что из чуть больше двухста тысяч введенных метров за прошедший год, там порядка шестидесяти процентов были введены с переносом сроков. Можете рассказать, что ЕРЗ считает и как это сказывается на покупателях и банках?

Алексей Овакимян:

– Давайте я отвечу. Будем честными, это действительно перенос сроков. Он не критичный, 3,9 месяца. С чем это связано? Мы строим в регионах, на которых в наибольшей степени сказался дефицит кадров 2023 и 2024 года.

У нас на Урале очень много оборонно-промышленного комплекса, и основной спрос на кадры был вызван потребностью в рабочих руках на этих предприятиях. Никто за ценой не стоял, зарплаты выросли кратно. Мы стояли перед дилеммой — привлекать рабочие руки по любой стоимости, как это делали коллеги из промышленных предприятий, или перенести сроки ввода.

Мы решили, что перенести сроки ввода — это будет наименее болезненным результатом. И надо сказать, что более 90% перенесенных сроков мы согласовали с нашими дольщиками-инвесторами, подписав дополнительные соглашения, компенсировав этот перенос сроков деньгами.

Это было проще и дешевле, чем привлекать рабочую силу, не глядя на издержки. Так что этот показатель, да, он объективный, но совершенно не критичный.

Бугрова Елена:

– Я дополню. Этот вопрос пересекается с другим показателем, который мы любим обсуждать. Распроданность на стадии строительства, которая считается по опубликованным и действующим в данный момент проектным декларациям. Исторически мы всегда начинали продавать не на стадии котлована, а чуть позже. У такой стратегии есть ряд пояснений.

Во-первых, мы имеем достаточно короткий цикл строительства: дома строятся в течение года. Поэтому для нас выгоднее было начинать чуть позже продажу помещений, понимая, что мы имеем текущую рыночную стоимость, не заниженную на стадии котлована. Она уже впитала в себя некую инфляцию, которая за эти месяцы прошла, и мы получаем свою плановую маржинальность при сохранении темпов строительства и ввода.

И в прошлом году, когда мы столкнулись с серьезным дефицитом трудовых ресурсов, в основном сроки передвигались именно там, где распроданность была достаточно низкая, и мы не столкнулись с высокими штрафами или санкциями со стороны банков.

Марк Савиченко:

– Да, спасибо за пояснение. Сейчас выведен слайд с распроданностью, о чем вы говорили. В будущем вы планируете сохранять эту стратегию?

Алексей Овакимян:

– Давайте я прокомментирую. Перед какой дилеммой мы стояли — продавать на котловане, давая дисконт, или дождаться высокой степени готовности, платя за кредит? Пока что наша статистика говорит о том, что средняя стоимость привлеченных денег в АПРИ — это 16,8% годовых, включая облигации. Наша стратегия продавать в высокой степени готовности пока работает.

Понятно, что стоимость денег растет, и мы будем работать над тем, чтобы процент распроданности повышать. Мы к этому готовы. На сайте Дом.рф есть два показателя. Распроданность и стройготовность. Нас постоянно спрашивают про распроданность, а стройготовность как-то упускают.

У нас в России один из лучших показателей по стройготовности, по тому же сайту – 75 процентов. То есть, все наши объекты сейчас почти готовы либо уже сданы. Поэтому у нас есть резерв по вводу домов в эксплуатацию. Плюс, высокая степень готовности – это более ликвидный товар в девелопменте.

**Андрей Хохрин:**

– Позвольте чуть-чуть вставить пару слов. Я долгое время входил в совет директоров АПРИ, и помню, как в пандемию мы балансировали между потребностью и полкой. И как это быстро все настраивалось, тоже очень хорошо помню, потому что в малоэтажном строительстве много домов, можно всегда выбросить очень много предложения, и есть возможность не пытаться себя перестраховать через ранние продажи. Страховка через очень много продуктов, которые ты можешь дать по скидке. И все равно ты заработаешь больше.

Это я сейчас говорю инвесторам на своем языке. Эту стратегию наблюдаю давно, я очень хорошо ее понимаю, и в прошлом году тоже она срабатывала. Если продажная полка, не длинная и не широкая, то ты всегда можешь ее удлинить и расширить.

Елена Бугрова:

– Я тоже хотела бы дополнить, что сейчас активно обсуждается снижение объемов запуска новых проектов в жилищном строительстве. Обсуждается в контексте, что рано или поздно это опять может привести к взрывному росту цен на жилье, потому что его просто будет не хватать.

Мы готовы как раз к тому, чтобы продавать. Потому что мы свои проекты планово доводим до конца, при этом размышляя о новых проектах. Берем те, в которых мы имеем запас времени для того, чтобы оформить градостроительную документацию и точно так же стартовать в плановых сроках.

Алексей Овакимян:

– Если смотреть по цифрам, то у нас по выданным разрешениям на строительство в этом году должно быть введено 217 тысяч квадратных метров. Так же, как в прошлом году. Мы понимаем, что в 25-м году никто избыточного предложения на рынке жилья не ждет, но в этом, наверное, политика регулятора в том числе на 26 год. У нас из выданных на сегодняшний день разрешений на строительство всего 20 тысяч. Мы осознанно к этому подошли и мы приостановили гонку по начатым проектам строительства на первое полугодие 25-го года.

У нас значительный объем начала проектов, он запланирован на второе полугодие 25-го года. Во-первых, чтобы не питаться самыми дорогими деньгами. Во-вторых, чтобы не заваливать рынок тогда, когда ему продукт не сильно нужен.

Марк Савиченко:

– Следующим как раз был, вопрос про Попов Лог. Когда планируется старт проекта?

Алексей Овакимян:

– Проект готов, но мы его осознанно отложили на второе полугодие для того, чтобы дождаться какого-то посыла от регулятора, что политика начала смягчаться. Мы готовы с ним стартовать в конце лета 25-го года с первыми объемами уже в 26-м году.

Марк Савиченко:

– Насколько распространена практика, когда компания платит своим подрядчикам квартирами в строящихся домах? То есть не денежными средствами, а квартирами, которые построятся в будущем. Это используется?

Алексей Овакимян:

– Мы изначально эту практику у себя не применяли. Скажу почему. Потому что в наших проектах мы занимаемся своим маркетингом сами. Когда ты рассчитываешься с подрядчиком квартирами, то подрядчик начинает ломать рынок.

Поэтому мы решили такую возможность никому не давать и строить маркетинг в своих проектах сами, без помощи подрядчиков. С подрядчиками мы деньгами рассчитываемся.

**Елена Бугрова:**

– Проекты жилищного строительства обеспечены проектным финансированием, и по договорам ДДУ делать зачеты и банку объяснять, что мы их продали, поэтому деньги не поступили на ЭСКРОУ, очень сложно. Единичные продажи в уже готовых проектах существуют, когда подрядчики просто хотят сами там жить, у нас много таких.

Марк Савиченко:

– Думаю, тогда мы можем дальше идти по отчетности, переходить к балансу. Потому что на P&L особо задерживаться смысла нет. И одна из самых интересующих вещей у инвесторов — это часть с облигациями.

У АПРИ по итогам года в облигациях порядка 12% кредитного портфеля. Это средние значения для рынка. И мы хотели попросить рассказать, на что именно идут облигации, и как облигационная, но относительно дорогая стоимость совмещается со стоимостью проектного финансирования?

Алексей Овакимян:

– Давайте, наверное, тоже расскажу я. Как и говорил в самом начале, наша концепция в том, чтобы строить микрорайоны с инфраструктурой изначально. При этом мы понимаем, что все жилые комплексы строятся на деньги проектного финансирования банков, но на инфраструктуру банки деньги не дают.

Во всяком случае нет такой линейки банковских продуктов — это совершенно уникальное решение. И мы самый первый свой облигационный выпуск семь лет назад делали специально для этого. Строительства спортивных объектов, коммерческих помещений. У нас за это время было даже строительство школы с последующей продажей ее муниципалитету. Но все-таки строительство за свой счет.

И вся инфраструктура строится на облигационные деньги. А жилье за счет проектного финансирования.

Марк Савиченко:

– Вы упоминали, что средняя ставка 16,8%, и получается, что в ней 12% относительно дорогих облигаций, а остальная часть – проектное финансирование, которое сильно дешевле. Или как-то чуть по-другому все устроено?

Елена Бугрова:

– Да, все верно. Стоимость проектного финансирования по итогам 2024 года была от 6 процентов.

Андрей Хохрин:

– Я бы еще добавил, что инвесторы очень любят поговорить о том, что АПРИ занимает много через облигации, дорогие деньги.

Ну всегда надо все смотреть во внутреннем и внешнем сравнении. Если сравнивать с застройщиками, то АПРИ в числе тех, кто, занимает немного через облигации относительно своего бизнеса. Если мы говорим о самой доле облигаций в кредитном портфеле, она ведь тоже весьма незначительна. Ими пользуются, если нужен какой-то бустер, чтобы настроить ту же самую инфраструктуру – то есть, придать своему продукту существенную добавленную стоимость. Ты используешь эти деньги, они будут наиболее предсказуемыми. При этом ты не используешь их во всех случаях жизни.

Как мы видим, в сравнении с конкурентами, со средой в этой сфере, они используются мало. Просто мне кажется, что недооценивает аудитория, так это масштаб компании. Компания сама стоит почти 200 миллионов долларов и входит в третий десяток крупнейших застройщиков. Бизнес большой. Не надо пугаться цифр, господа инвесторы. Нигде, ничто нигде не перегибается в плане облигаций.

Марк Савиченко:

– Да, поспорить сложно. Как на слайде видно, не то, чтобы АПРИ как-то много в облигациях занимали, повторюсь, где-то около средних значений.

Дальше хотелось бы перейти к долговой нагрузке, такой самый популярный показатель, на который тоже смотрят инвесторы, это чистый долг и EBITDA.

По итогам 2024 года долг у АПРИ чуть подрос, в 2023 был чуть меньше трех – стал чуть больше трех.

Хотели у вас спросить, как вы сами его оцениваете, насколько вам он кажется важным. Или это существует только у инвесторов в голове? Если это все-таки что-то важное, то где вы видите какую-то критическую точку?

Елена Бугрова:

– Посмотреть на слайд – наш критический показатель 3,3 не выглядит страшно по сравнению с другими застройщиками. Собственно, для себя мы его тоже не воспринимаем критически. Учитывая в целом состояние рынка в данный момент и нашей отрасли в частности, то незначительный рост относительно 2023 года не вызывает никаких беспокойств.

Собственно, для себя каждый из застройщиков сам определяет какой-то баланс отношения долга и EBITDA. Тут нету, наверное, правильного рецепта. Для себя мы ориентируемся на те ковенанты, которые заложены у нас в официальных документах. Других ограничений у нас, на самом деле, нет.

Алексей Овакимян:

– Я скажу, что мы для себя считаем комфортным именно этот показатель, который около трех. Но если говорить о критичности, то она у нас возникает после пяти.

Марк Савиченко

– Еще по отчетности были у нас вопросы про авансы. Выданных, кажется, 11 миллиардов, полученных – 12. Про выданные, будто бы понятно: это подрядчики. Что такое полученные авансы для девелопера?

Елена Бугрова:

– Тут тоже технический момент, связанный с тем, что мы в конце года очень много ввели в эксплуатацию объектов и по ним были раскрыты счета ЭСКРОУ. Полученные по ним денежные средства стали у нас в качестве авансов, а передача квартир, которая, собственно, закрывает эти полученные авансы, произошла уже в этом году. Постепенно, в течение от 3 до 6 месяцев, эти авансы гасятся.

Марк Савиченко:

– То есть, если будет МСФО за первый квартал 2025 года, мы будем видеть, что это значение постепенно снижается.

Елена Бугрова:

– Да, всё верно.

Марк Савиченко:

– Когда можно ожидать МСФО? Есть ли какие-то сроки ориентировочные?

Елена Бугрова:

– Ориентируемся, наверное, на середину июня.

Марк Савиченко:

– Если касаться отчетности,то будто все самые важные моменты мы покрыли. Хотелось бы, конечно, спросить про 25-й год. Да, у нас основная тема МСФО 2024, но мы уже в начале мая находимся. Может быть, есть, что сказать инвесторам?

Конечно, всех интересует больше всего продажа, даже не столько абсолютные значения, сколько их структура. Потому что есть переживание, что с такими высокими ставками никакой ипотеки нет, и не очень понятно, как девелоперы работают в текущей ситуации.

Алексей Овакимян:

– Первый квартал посложнее, чем второе полугодие 2024 года. Ипотека сократилась, по данным Дом.рф, на 51 процент.

В январе ее не было по разным техническим причинам. Поэтому мы здесь с рынком примерно в одинаковом состоянии находимся: сокращение продаж недвижимости тоже составило 50 процентов.

Сравнительно первого квартала 24-го года, мы не продавали пока коммерческую недвижимость по маркетинговым соображениям. Если в первом квартале 2024 она составила значительную долю, в первом квартале 2025 мы ее не продавали. Мы понимали, что это произойдет, поэтому у есть еще вторая нога, как в бизнес-модели прописывалось.

После того, как мы прорабатываем проект и начинаем его реализацию, в большинстве случаев часть долей в этом проекте продаем профильным инвесторам. И это мы делаем каждый год. В 24-м это было 1,6 миллиарда, в 25-м году, в первом квартале, мы продали 30% в нашем питерском застройщике в Ленинградской области за 1,5 млрд.

Поэтому спад продаж мы компенсируем вот этой частью нашего бизнеса, и денежные потоки у нас комфортно сбалансированы.

Марк Савиченко:

– У нас осталась часть про облигации, потому что завершилось в пятницу размещение девятого выпуска. И у всех стоит вопрос о том, какие планы на облигационный рынок в компании.

Алексей Овакимян:

– На облигационном рынке, как мы уже говорили, семь лет. Мы на нем опытные игроки. Что касается наших планов: активная фаза размещений облигаций 25-го года закончена. Мы по денежным потокам, несмотря на охлаждение на рынке, чувствуем себя комфортно.

Не исключаю, что в 25-м году возможно еще какие-то небольшие выпуски будут, но именно активная часть размещений у нас в апреле закончилось успешно.

**Андрей Хохрин:**

– Поскольку собрали вопросы заранее, эфир оказался очень содержательным. Нашим дорогим инвесторам отдельное спасибо, что они эти вопросы нам позволили собрать, навели нас на них. Давайте тогда будем завершать наше общение.

Я выскажу искреннюю благодарность вам, Алексей и Елена. Во-первых, все то, что со стороны слышится, это очень твердая позиция компании на рынке, который многим кажется очень сложным. У нас было множество вопросов, на которые вы легко отвечаете. При этом отчетности активно публикуются с девелоперами и эти изменения очень хорошо видны.

Всегда, когда эмитент занимает по мнению инвестора много, а при этом крупный бизнес должен много занимать, у инвесторов много реплик по этому поводу. Понятно, что они с одной стороны покупают, с другой стороны они проходят мимо, чтобы высказаться, высказывания бывают разные.

Но при этом спрос на облигации и на акции, как выясняется, достаточно большой. И сегодняшним эфиром мы хотели не просто рассказать об отчетности, а хотели в очередной раз показать эмитента лицом, показать, что да, есть рынок, на нем там бушуют свои страсти, есть бизнес, который продолжает делать продукт, продолжает делать свой денежный поток, продолжает развиваться. И как раз вот за создание этой картинки я очень коллегам из АПРИ благодарен.

Алексей Овакимян:

– Спасибо. Со своей стороны скажу, что да, то, что сейчас происходит на рынке, это своего рода шок. С другой стороны, все мы об этом знали, может быть, не верили, но знали еще год назад. И все к этому готовились. Поэтому никакого ужаса в глазах я не вижу.

Да, мы приняли все меры, мы сбалансировали свои денежные потоки, мы поняли, что этот период лучше просидеть в максимально готовом продукте и в длинных займах.

Понимаю, что смягчение денежно-кредитной политики вознаградит всех, кто услышал, подготовился, пересмотрел концепцию, дождался смягчения. И я считаю, что наша стратегия совершенно правильная, особенно включая диверсификацию региональную и продуктовую.

Хочу поблагодарить всех инвесторов, кто в нас верит. Я не просто убежден, я по расчетам вижу, что это доверие оправдается. Спасибо. Желаем всем отличных инвестиций.

Андрей Хохрин:

– Отличного бизнеса. Отличного настроения и успехов на рынке.