

## «Эксперт РА» подтвердил кредитный рейтинг компании «Джи-групп» на уровне ruBBB+

Москва, 17 мая 2022 г.

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

АО «Джи-групп» (далее – «компания», «группа») является консолидирующей компанией, сферами деятельности которой является строительство жилой недвижимости под брендом «Унистрой», коммерческой недвижимости и последующей сдачей в аренду под брендом «UD Group», а также индивидуальное жилищное строительство под брендом My Corner by UNISTROY в результате приобретения активов в марте 2022 года. Компания начала вести свою деятельность в 1996 году и уже реализовывает проекты в основном регионе присутствия, г. Казани, а также в г. Санкт-Петербург, Тольятти и Уфа. В связи с незначительной долей доходов от бизнеса в сфере коммерческой недвижимости в составе операционной прибыли профиль бизнеса компании рассматривался агентством как девелопмент в сфере жилой недвижимости.

Агентство консервативно оценивает отраслевые риски компании. Жилищное строительство в России – это отрасль повышенного риска, прежде всего в силу долгосрочного цикла работ и ограниченной покупательной способности населения. Объем просроченной задолженности контрагентов в этой отрасли существенно превышает средний уровень по экономике. Реальные располагаемые доходы населения снижаются на протяжении последних нескольких лет и основным драйвером поддержания спроса на квартиры на этом фоне выступали рекордно низкие ставки по ипотечным продуктам последние два года, достигнутые, в том числе, за счет субсидирования процентных ставок по ипотеке со стороны государства. Однако экстренное повышение ключевой ставки Банком России в конце февраля 2022 года на фоне ухудшения макроэкономических условий создает высокие барьеры для развития новых ипотечных продуктов, что в свою очередь оказывает сильное давление на спрос. Хотя постепенное снижение ключевой ставки и продление программы льготной ипотеки до конца 2022 года несколько сглаживают негативный эффект. Вследствие этого агентство консервативно оценивает подверженность отрасли внешним шокам. При этом вследствие реформы строительной отрасли, связанной с переходом на проектное финансирование и, как следствие, уходом с рынка небольших игроков, постепенно снижается объем предложения на рынке со стороны девелоперов, что поддерживает спрос на квартиры у действующих компаний. За период с 2019 по 2022 год объем текущего строительства в России снизился примерно на 20%. Тем не менее, по мнению агентства, девелоперская деятельность в России характеризуется крайне высокой конкуренцией. На 20 крупнейших девелоперских компаний приходится около четверти текущего объема строительства, что свидетельствует о невысоких барьерах для входа в отрасль.

Агентство оценивает рыночные и конкурентные позиции группы как умеренные. Группа под брендом «Унистрой» является одним из лидеров в Республике Татарстан, однако по данным из открытых источников, текущий объем строительства составляет менее 300 тыс. м<sup>2</sup>, что сдерживает оценку блока бизнес-профиля. Также учитывался покупательский спрос и влияющий на него уровень доходов в регионах присутствия застройщика, которые характеризуются умеренным инвестиционным потенциалом по сравнению с развитыми субъектами РФ. Планы компании по выходу на рынки Перми и Москвы в дальнейшем могут оказать позитивное влияние на оценку рыночных и конкурентных позиций. Вместе с этим агентство отмечает высокую обеспеченность земельным банком застройщика. По подсчетам компании на конец 2021 года портфель проектов составляет более 2,6 млн. м<sup>2</sup> общей непроданной площади, что обеспечивает группу земельным банком более чем на 8 ближайших лет. Портфель проектов группы характеризуется высокой диверсификацией, доля крупнейшего проекта, ЖК Весна, составляет около 21% в структуре продаж по итогам 2021 года. Таким образом, низкая доля крупнейшего проекта в выручке позволяет нивелировать негативные последствия на финансовые результаты в случае падения продаж. Компания будет продолжать следовать стратегии региональной экспансии. В частности, в 2022 году запланирован старт реализации двух крупных проектов в г. Санкт-Петербурге, компания также приобрела новые участки в г. Пермь.

Компания продолжает демонстрировать высокие показатели рентабельности. За 2021 год рентабельность по EBITDA (здесь и далее EBITDA, рассчитанная по методике агентства) сохранилась на уровне 32%, а показатель

ЕБИТДА вырос с 5,8 млрд руб. до 6,7 млрд руб.

Позитивное влияние на рейтинг также оказывает низкий уровень долговой нагрузки. На отчетную дату объем эскроу-счетов, покрывающих проектное финансирование, и аккредитивов составил 7,7 млрд руб. Это делает отношение долга скорректированного на объем проектного финансирования, покрытого средствами на эскроу-счетах и аккредитивах к ЕБИТДА за 2021 год комфортным в размере 1,8х. С учетом роста выручки и ЕБИТДА за счет признания уже строившихся объектов показатель Долг/ЕБИТДА может незначительно снизиться. Вследствие наращивания количества проектов, реализуемых через механизм эскроу-счетов, у компании будет постепенно увеличиваться долговой портфель. При этом темпы продаж компании позволяют наполнять эскроу-счета быстрее, чем происходит выборка проектных кредитных средств, в результате чего достигается минимальная ставка проектного финансирования и в значительной степени нивелируется рост показателей долговой нагрузки. Помимо этого, значительную поддержку оказывает высокий уровень достаточности капитала, который составил 0,44х на 31.12.2021 (далее - отчетная дата). Компания также продолжает характеризоваться высокими показателями обслуживания долга, отношение скорректированной ЕБИТДА к годовым процентным платежам на отчетную дату составило 6,7х.

Компания перешла на продажи через эскроу-счета, что делает операционный поток отрицательным и оказывает определенное давление на рейтинговую оценку. Агентство полагает, что у группы не возникнет сложностей в поддержании на комфортном уровне показателей ликвидности ввиду наличия достаточного объема денежных средств на счетах, выборки кредитных линий в необходимом объеме и предстоящих раскрытий эскроу-счетов. В 2021 году АО «Джи-групп» начало реорганизацию в форме присоединения к нему компаний АО «ГрандФинанс» и АО «ИнвестКапиталСервис», которые ранее находились в периметре группы в соответствии со стандартами МСФО ввиду владения АО Джи-групп контрольными пакетами акций в присоединяемых обществах. В связи с этим последовавшие иски некоторых владельцев облигаций группы о досрочном погашении не оказывают давления на ликвидную позицию группы благодаря несущественным исковым суммам.

Компания характеризуется высоким качеством корпоративного управления, что позитивно влияет на уровень рейтинговой оценки. В группе функционирует Совет директоров, половина из состава которого являются независимые директора. В группе был создан коллегиальный исполнительный орган, Правление, состоящее из 5 человек. Изменения в корпоративном управлении оказывают позитивное влияние на рейтинговую оценку. В компании развита практика стратегического планирования, финансовая модель обладает умеренно высоким уровнем детализации. В компании утвержден департамент внутреннего аудита, в обязанности которого входит риск-менеджмент. Агентство отмечает отсутствие ежегодной независимой оценки обеспеченности земельным банком, что в дальнейшем может оказать сдерживающее влияние на рейтинг. Группа также характеризуется высоким уровнем информационной прозрачности, консолидированная финансовая отчетность по МСФО публикуется на центре раскрытия информации.

По данным МСФО отчетности, активы АО «Джи-групп» на 31.12.2021 составляли 46,6 млрд руб., капитал – 20,7 млрд руб. Выручка по итогам 2021 года составила 20,8 млрд руб., чистая прибыль – 4,6 млрд руб.

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

Кредитный рейтинг АО «Джи-групп» был впервые опубликован 18.05.2021. Предыдущий рейтинговый пресс-релиз по данному объекту рейтинга был опубликован 18.05.2021.

Кредитный рейтинг присвоен по российской национальной шкале и является долгосрочным. Пересмотр кредитного рейтинга и прогноза по нему ожидается не позднее года с даты присвоения или последнего пересмотра.

При присвоении кредитного рейтинга применялась методология присвоения рейтингов кредитоспособности нефинансовым компаниям <https://raexpert.ru/ratings/methods/current> (вступила в силу 03.06.2021).

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 «Джи-групп», 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 «Джи-групп» 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 «Джи-групп» 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](http://www.raexpert.ru).