

# «Эксперт РА» повысил кредитный рейтинг АО «Джи-групп» до уровня ruA-

Москва, 13 мая 2024 г.

## Резюме

Рейтинговое агентство «Эксперт РА» повысило [рейтинг кредитоспособности](#) нефинансовой компании **АО «Джи-групп»** до уровня ruA-, прогноз по рейтингу стабильный. Ранее у компании действовал рейтинг на уровне ВВВ+ со стабильным прогнозом.

Рейтинг кредитоспособности АО «Джи-групп» обусловлен низкой оценкой риск-профиля отрасли жилищного строительства, средними рыночными и конкурентными позициями, низким уровнем долговой и процентной нагрузки, комфортным уровнем ликвидности, а также высокими показателями рентабельности и высокой оценкой блока корпоративных рисков. Повышение кредитного рейтинга обусловлено успешным запуском новых проектов в 2023 году и, как следствие, увеличением масштабов бизнеса компании при сохранении низкого уровня долговой нагрузки.

АО «Джи-групп» (далее - «компания», «группа») является консолидирующей компанией, сферами деятельности которой является строительство жилой недвижимости под брендом «Унистрой», коммерческой недвижимости с последующей сдачей в аренду под брендом «UD Group», а также индивидуальное жилищное строительство под брендом «My Corner by UNISTROY» в результате приобретения активов в феврале 2022 года. Компания начала вести свою деятельность в 1996 году, на сегодняшний день портфель проектов компании представлен в основном регионе присутствия, г. Казани, а также в Санкт-Петербурге, Екатеринбурге, Махачкале, Уфе, Тольятти и Перми. Доля доходов от бизнеса в сфере коммерческой недвижимости в составе операционной прибыли имеет волатильность и не выходила на устойчивый показатель более 20% в последние несколько лет, в связи с чем профиль бизнеса компании рассматривался агентством как девелопмент в сфере жилой недвижимости.

Рейтинг кредитоспособности компании присваивался по консолидированной отчетности МСФО АО «Джи-групп».

## Обоснование рейтинга

**Низкая оценка риск-профиля отрасли**, в которой работает компания. 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. Основным драйвером поддержания спроса на квартиры на протяжении последних нескольких лет выступали рекордно низкие ставки по ипотечным продуктам, достигнутые, в том числе, за счет субсидирования процентных ставок по ипотеке со стороны государства и девелоперов. Тем не менее, на фоне ухудшения макроэкономических условий спрос на жилую недвижимость, как правило, снижается, что свидетельствует о высокой подверженности отрасли жилищного строительства внешним шокам. 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. При этом в рамках оценки бизнес-профиля компании, агентство принимает во внимание наличие в портфеле компании ряда коммерческих объектов, деятельность которых меньше подвержена внешнеэкономическим шокам по сравнению с отраслью жилой недвижимости, что оказывает позитивное влияние на рейтинговую оценку. По итогам 2023 года доля доходов от эксплуатации коммерческой недвижимости в консолидированном показателе EBITDA составила 24%.

**Средние рыночные и конкурентные позиции.** В течение 2023 года компания запустила ряд новых проектов, в том числе в новых регионах, Екатеринбурге и Перми, в результате чего компания усилила рыночные позиции. На конец апреля 2024 года текущий объем строительства составлял 435 тыс. м<sup>2</sup>. При этом отставание от лидеров рынка жилой недвижимости остается существенным, что сдерживает оценку бизнес-профиля компании. По данным компании объем земельного банка на текущий момент составляет около 2,46 млн. м<sup>2</sup>, что свидетельствует о высокой обеспеченности компании портфелем проектов для поддержания текущих масштабов деятельности в среднесрочной перспективе без существенных инвестиций. Около 90% земельного банка находится в Казани, Санкт-Петербурге и Екатеринбурге - регионах, характеризующихся высоким инвестиционным потенциалом вследствие достаточно высоких среднедушевых доходов населения, что оказывает позитивное влияние на рейтинговую оценку. Портфель текущих проектов компании, находящихся в стадии строительства, характеризуется высокой диверсификацией - доля крупнейшего проекта составляет менее 20 % в общем объеме продаж. Вследствие этого стабильность денежного потока компании не зависит от успешной реализации отдельного проекта, что оказывает дополнительную поддержку рейтинговой оценке.

**Низкая долговая и процентная нагрузка.** По состоянию на конец 2023 года долговой портфель компании составлял 25,7 млрд руб., из которых порядка 11 млрд. руб. приходилось на проектное финансирование с механизмом эскроу-счетов. При этом объем накопленных средств на эскроу-счетах в 1,7 раза превышал объем выборки проектного финансирования и составлял 19,5 млрд. руб. Таким образом, отношение долга, скорректированного на объем проектного финансирования, покрытого средствами на эскроу-счетах, на 31.12.2023 к EBITDA, скорректированной на финансовый компонент в выручке, составляло 2,6х, по состоянию на конец 2022 года показатель составлял 2,7х. Агентство ожидает снижения долговой нагрузки в 2024-2025 гг. на фоне увеличения масштабов бизнеса компании и, как следствие, увеличения показателя EBITDA в результате признания финансовых результатов в отчетности. По расчетам агентства, отношение долга к EBITDA в 2024-2025 гг. будет находиться на уровне 1,5-2,0х. Агентство отмечает постоянное поддержание на балансе компании значительного остатка денежных средств, отношение чистого долга к EBITDA составляло 1,5х на конец 2023 года, годом ранее 1,4х. Дополнительную поддержку рейтинговой оценке в части оценки долговой нагрузки оказывает значительный объем собственных средств компании. На отчетную дату отношение скорректированных собственных средств к активам составляло 0,42х. Компания характеризуется высокими показателями обслуживания долга, отношение EBITDA к ежегодным процентным платежам (без учета процентов по проектному финансированию, признанных по рыночной ставке) за период 2022-2025, по расчетам агентства, находится в среднем на уровне 3,6х.

**Комфортный уровень ликвидности.** У компании сбалансированный долговой портфель без пиковых погашений в среднесрочной перспективе. Также компания имеет диверсифицированную структуру кредиторов, доля крупнейшего кредитора составляет 33% в долговом портфеле. По расчетам агентства, имеющийся значительный объем денежных средств на балансе компании в совокупности с возможностями компании по привлечению дополнительного заемного финансирования значительно покрывают обязательства по погашению корпоративного долга в среднесрочной перспективе и инвестиционные затраты. При этом агентство отмечает регулярную выдачу займов связанным структурам, что сдерживает оценку качественной ликвидности.

**Высокие показатели рентабельности.** По итогам 2023 года показатель EBITDA margin, по расчетам

агентства, с учетом корректировки EBITDA на финансовый компонент в выручке, составил 27%, годом ранее - 28%. Поддержку рентабельности оказывает наличие объектов коммерческой недвижимости, деятельность которых характеризуется значительно большей рентабельностью по сравнению с отраслью жилой недвижимости.

**Высокая оценка блока корпоративных рисков.** В компании функционирует Совет директоров, половина из состава которого являются независимые директора. В группе был создан коллегиальный исполнительный орган, Правление, состоящее из 5 человек. 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.

## Оценка внешнего влияния

Факторы внешнего влияния отсутствуют.

## Прогноз по рейтингу

По рейтингу установлен стабильный прогноз, что предполагает высокую вероятность сохранения кредитного рейтинга на текущем уровне на горизонте 12 месяцев.

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

## Регуляторное раскрытие

Кредитный рейтинг АО «Джи-групп» был впервые опубликован 18.05.2021. Предыдущий рейтинговый пресс-релиз по данному объекту рейтинга был опубликован 16.05.2023.

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

При присвоении кредитного рейтинга применялась методология присвоения рейтингов кредитоспособности нефинансовым компаниям (вступила в силу 01.08.2023) и методология оценки внешнего влияния на кредитный рейтинг (вступила в силу 05.02.2024)  
<https://raexpert.ru/ratings/methods/current>.

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).