Рейтинговое агентство «Эксперт РА»
ул. Николоямская, дом 13, стр. 2
тел.: +7 (495) 225-34-44
raexpert.ru

«Эксперт РА» присвоил рейтинг компании «Джи-групп» на уровне ruBBB+

Москва, 18 мая 2021 г.

Рейтинговое агентство «Эксперт РА» присвоило 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» и коммерческой недвижимости с последующей сдачей в аренду под брендом «UD Group». Компания начала вести свою деятельность в 1996 году и уже реализовывает проекты в основном регионе присутствия, г. Казани, а также в г. Тольятти и Уфе. 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 снижения на протяжении последних пяти лет реальных располагаемых доходов населения. Объем просроченной задолженности контрагентов в этой отрасли существенно превышает средний уровень по экономике. Кроме того, распространение коронавирусной инфекции по миру и последовавшее за этим ухудшение макроэкономических условий сокращает платежеспособный спрос на продукцию застройщиков. Вследствие этого агентство консервативно оценивает подверженность отрасли внешним шокам. Однако, реализуемые государством меры по поддержанию строительного сектора, главным образом в виде субсидирования процентных ставок по ипотеке, в значительной степени нивелировали снижение спроса на квартиры из-за макроэкономических изменений. Кроме того, 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 также поддерживает спрос на квартиры у действующих компаний. Тем не менее, девелоперская деятельность в России характеризуется крайне высокой конкуренцией. На 20 крупнейших девелоперских компаний приходится около четверти текущего объема строительства, что свидетельствует о низкой концентрации игроков в отрасли и невысоких барьерах для входа.

Агентство оценивает рыночные и конкурентные позиции группы как умеренные. Группа под брендом «Унистрой» является лидером в республике Татарстан, однако по данным из открытых источников, текущий объем строительства составляет менее 300 тыс м2, что сдерживает оценку блока бизнес-профиля по методологии агентства. 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 Санкт-Петербурга и Москвы в дальнейшем могут оказать позитивное влияние на оценку рыночных и конкурентных позиций. Вместе с этим агентство отмечает высокую обеспеченность застройщика земельным банком. На конец 2020 года земельный банк компании был эквивалентен порядка 2,5 млн м2 продаваемой площади, что обеспечивает группе возможность непрерывного строительства на ближайшие 10 лет без реинвестиций в земельные участки. Большая часть площадок в регионах присутствия приобреталось за счет собственных средств, в рассрочку или через аренду с дальнейшим правом выкупа, что позволяет компании сконцентрироваться на строительстве жилых комплексов. Большой запас земельного банка, который фондируется в основном за счет собственных средств, является одним из ключевых факторов стратегической и финансовой устойчивости Джи-Групп на долгосрочной перспективе.

Портфель проектов группы характеризуется высокой диверсификацией, доля крупнейшего проекта, ЖК АртСити, составляет около 25% в структуре продаж по итогам 2020 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 2021 году запланирован старт реализации двух крупных проектов в г. Санкт-Петербурге, которые не окажут давления на уровень диверсификации продаж в будущем.

Несмотря на специализацию на региональных рынках жилой недвижимости компания демонстрирует высокие показатели рентабельности. За 2020 год рентабельность по EBITDA выросла на 4 п.п. и составила 32% благодаря наращиванию количества проектов.

Позитивное влияние на рейтинг также оказывает низкий уровень долговой нагрузки. Несмотря на рост долга за 2020 год из-за наращивания бизнеса за счет проектов с использованием эксроу-счетов, с 9,6 млрд руб. до 16,6 млрд руб., объем эскроу-счетов, покрывающих проектное финансирование, и аккредитивов составил 7,2 млрд руб. Это делает отношение долга, скорректированного на сальдо эскроу-счетов, к EBITDA за 2020 год, уменьшенной на значительный компонент финансирования, максимально комфортным, - на уровне 1,6x. Агентство не ожидает роста отношения долга к EBITDA группы более 1,8x в следующие 2 года от отчетной даты за счет высоких темпов продаж по новым проектам, позволяющих быстрее наполнять эксроу-счета. Помимо этого, значительную поддержку финпрофилю компании оказывает очень высокий уровень достаточности капитала, который составил 0,47x на отчетную дату. Компания также характеризуется высокими показателями обслуживания долга: на отчетную дату отношение скорректированной EBITDA к годовым процентным платежам в следующие 12 месяцев составило 6,7x. По мнению агентства, на горизонте следующих 2 лет от отчетной даты компания продолжит демонстрировать большой запас по обслуживанию процентов за счёт наращивания продаж при одновременном уменьшении стоимости фондирования проектного финансирования по мере накопления средств на эскроу-счетах. Уменьшение стоимости фондирования по проектному финансированию достигается за счет более низких процентных ставок, если компания поддерживает профицит накопленных поступлений на эскроу-счетах выше уровня выборки кредитного лимита.

Компания перешла на продажи через эскроу-счета, что временно делает операционный поток отрицательным из-за отложенного во времени поступления денег дольщиков, и оказывает определенное давление на рейтинговую оценку. Однако по мнению агентства 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 предстоящего выпуска облигационного займа.

Компания характеризуется умеренно высокой практикой корпоративного управления, что позитивно влияет на уровень рейтинговой оценки. В Группе функционирует Совет директоров, однако в его состав пока не входят независимые директора, а также отсутствует коллегиальный исполнительный орган, что сдерживает рейтинговую оценку. В компании также сильно развита практика стратегического планирования, финансовая модель обладает умеренно высоким уровнем детализации. В компании утвержден департамент внутреннего аудита, в обязанности которого входит риск-менеджмент. Агентство позитивно оценивает проведение независимой оценки обеспеченности земельным банком. Группа также характеризуется высоким уровнем детализации, консолидированная финансовая отчетность по МСФО публикуется на центре раскрытия информации.

По данным МСФО отчетности, активы АО «Джи-групп» на 31.12.2020 составляли 39 млрд руб., капитал – 18,4 млрд руб. Выручка по итогам 2020 года составила 18,2 млрд руб., чистая прибыль – 5 млрд руб.

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

> Кредитный рейтинг присвоен АО «Джи-групп» впервые.
>
> Кредитный рейтинг присвоен по российской национальной шкале и является долгосрочным. Пересмотр кредитного рейтинга и прогноза по нему ожидается не позднее года с даты выпуска настоящего пресс-релиза.
>
> При присвоении кредитного рейтинга применялась методология присвоения рейтингов кредитоспособности нефинансовым компаниям https://raexpert.ru/ratings/methods/current (вступила в силу 23.11.2020).
>
> 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 отчётности и иных данных и не несёт 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.