

АКРА ПОВЫСИЛО КРЕДИТНЫЙ РЕЙТИНГ АО «ДЖИ-ГРУПП» ДО УРОВНЯ A-(RU), ИЗМЕНИВ ПРОГНОЗ НА «СТАБИЛЬНЫЙ»

АНТОН ТРЕНИН

Эксперт, группа корпоративных рейтингов

+7 (495) 139 04 80, доб. 143
anton.trenin@acra-ratings.ru

АЛЕКСАНДР ГУШЧИН

Директор — руководитель направления
среднего бизнеса, группа корпоративных
рейтингов

+7 (495) 139 04 89
alexander.gushchin@acra-ratings.ru

Повышение кредитного рейтинга АО «Джи-групп» (далее — Компания, Группа, «Джи-групп») обусловлено существенным улучшением оценки географической диверсификации, а также улучшением оценок бизнес-профиля и долговой нагрузки. Кредитный рейтинг Компании характеризуется сильными рыночной позицией и операционным риск-профилем, высокой рентабельностью, сильной ликвидностью, очень низкой долговой нагрузкой и высоким показателем обслуживания долга. Вместе с тем сдерживающее влияние на уровень рейтинга Компании оказывают очень высокий отраслевой риск, а также средние оценки размера Компании и денежного потока.

«Джи-групп» осуществляет деятельность в сегментах жилой и коммерческой недвижимости. Компания занимается продажей жилой и нежилой недвижимости (лидер на рынке Казани), строительством и сдачей в аренду завершенных объектов торговой и офисной недвижимости, индивидуальным жилищным строительством. Принадлежащий Группе бренд Унистрой, по данным Единого реестра застройщиков, занимает 39-е место по объему текущего строительства жилой недвижимости в России (по состоянию на сентябрь 2023 года) и 34-е место по объему ввода жилья в 2022 году.

КЛЮЧЕВЫЕ ФАКТОРЫ ОЦЕНКИ

Отраслевой риск оценивается как очень высокий в связи с выраженной цикличностью отрасли, высоким уровнем просроченной задолженности и значительным количеством компаний, допустивших дефолт за последние пять лет. Отраслевая принадлежность является сильным ограничивающим фактором для рейтинга Компании.

Результаты деятельности Компании за 2022 год и восемь месяцев 2023 года. По итогам прошлого года объемы продаж «Джи-групп» сократились до 92,6 тыс. кв. м. При этом Компания сохранила высокую маржинальность в своих проектах, что позволяет стабильно демонстрировать рентабельность по FFO до процентов и налогов на высоком уровне. Выручка Компании за 2022 год увеличилась на 3,8% (до 21,6 млрд руб.) относительно показателя за 2021 год за счет специфики признания выручки в отчетности по МСФО. За январь — август 2023 года продажи жилой недвижимости Компании существенно выросли в физическом выражении (основной рост пришелся на третий квартал), при этом средняя цена реализации продолжила расти (за восемь месяцев 2023 года рост составил 7% относительно средней цены за 2022 год).

Очень сильный бизнес-профиль. Улучшение оценки субфактора «диверсификация проектов» обусловлено увеличением количества реализуемых проектов «Джи-групп» при умеренной доле каждого. В шести регионах присутствия Компании на текущий момент в работе находится 16 проектов. Высокая диверсификация проектов позволяет обеспечить равномерную динамику поступлений от раскрытия эскроу-счетов и значительно снижает зависимость финансовых результатов от реализации отдельного проекта. АКРА по-прежнему применяет дополнительную корректировку для учета доли коммерческой недвижимости, которая является традиционно менее рискованным сегментом бизнеса по сравнению с жилой недвижимостью, а также позволяет получать устойчивые арендные потоки, являющиеся стабилизатором кредитных метрик Компании и дополнительной возможностью получать долгосрочное финансирование под залог объектов.

Очень сильная оценка географической диверсификации. «Джи-групп» занимает лидирующие позиции по объему продаж жилой недвижимости в ключевом регионе присутствия. По оценкам Компании, ее доля на первичном рынке жилой недвижимости Казани и Казанской агломерации составила 14,3% по итогам восьми месяцев 2023 года. «Джи-групп» намерена сохранить Республику Татарстан в качестве якорного региона, в то же время Компания активно развивает деятельность еще в пяти российских субъектах, увеличивая их удельный вес в общей структуре продаж, а также рассматривает экспансию в другие четыре региона, что позволяет Агентству оценивать «Джи-Групп» как федерального игрока рынка жилой недвижимости. При этом доля рынка, занимаемая Компанией в прочих регионах присутствия (Санкт-Петербург, Республика Башкортостан, Самарская и Свердловская области, Пермский край), остается относительно невысокой. Согласно методологии АКРА, существенное улучшение оценки субфактора «присутствие в городах федерального значения» произошло на фоне реализации двух проектов в Санкт-Петербурге и ожидаемого снижения доли крупнейшего региона ниже 70% в плановой выручке «Джи-групп» в ближайшие три года. Обеспеченность строительства Компании в Санкт-Петербурге земельным банком — до 2035 года.

Очень низкая долговая нагрузка и высокая оценка обслуживания долга. При расчете отношения чистого долга к FFO до процентных платежей и налогов АКРА корректирует общий долг Компании на сумму долга, привлеченного в рамках проектного финансирования под эскроу-счета и полностью обеспеченного средствами, привлеченными на эскроу-счета от покупателей. Средневзвешенное за период с 2020 по 2025 год отношение чистого долга к FFO до чистых процентных платежей Группы оценивается Агентством на уровне 0,9х, что способствовало улучшению оценки долговой нагрузки. Долг Компании полностью номинирован в рублях и преимущественно под фиксированную ставку. Структура кредиторов достаточно диверсифицирована, что обеспечивает Компании дополнительную гибкость в условиях финансирования.

При оценке показателя покрытия процентных платежей Агентство учитывает процентные платежи по общекорпоративному долгу, тогда как процентные платежи по проектному финансированию учитываются в составе себестоимости. Средневзвешенное за период с 2020 по 2025 год отношение FFO до чистых процентных платежей к чистым процентным платежам оценивается АКРА на уровне 7,6х, что подразумевает значительный запас прочности по покрытию процентных платежей в условиях роста стоимости привлечения заемных средств на фоне повышения ключевой ставки Банка России.

Средняя оценка денежного потока при сильной ликвидности. В расчетах свободного денежного потока (FCF) Агентство корректирует операционный денежный поток на изменения проектного долга под эскроу-счета, а также учитывает выплату дивидендов в составе FCF. АКРА оценивает средневзвешенную рентабельность по FCF за период с 2020 по 2025 год на уровне 3,4%. Сильная оценка ликвидности «Джи-групп» обусловлена ожидаемым положительным FCF за счет раскрытия эскроу-счетов, доступом Компании к внешним источникам финансирования, а также комфортным графиком погашения долга.

КЛЮЧЕВЫЕ ДОПУЩЕНИЯ

- исполнение запланированных сроков строительства и продаж;
- в расчетах АКРА были учтены только строящиеся и планируемые объекты согласно текущему финансовому плану Компании;
- отсутствие значительного снижения цен на недвижимость на первичном рынке в 2024–2025 годах.

ФАКТОРЫ ВОЗМОЖНОГО ИЗМЕНЕНИЯ ПРОГНОЗА ИЛИ РЕЙТИНГА

«Стабильный» прогноз предполагает с высокой долей вероятности неизменность рейтинга на горизонте 12–18 месяцев.

К позитивному рейтинговому действию может привести:

- повышение оценок структуры группы и финансовой прозрачности при одновременном увеличении объема портфеля текущего строительства выше 1 млн кв. м и росте средневзвешенного отношения FFO до чистых процентных платежей к чистым процентным платежам выше 8,0х.

К негативному рейтинговому действию могут привести:

- рост средневзвешенного отношения скорректированного чистого долга к FFO до чистых процентных платежей выше 1,0х;
- снижение средневзвешенного отношения FFO до чистых процентных платежей к чистым процентным платежам ниже 5,0х;
- снижение цен на жилую недвижимость на первичном рынке более чем на 15% в 2024–2025 годах;
- регуляторные изменения, способные оказать существенное негативное влияние на показатели Компании.

КОМПОНЕНТЫ РЕЙТИНГА

Оценка собственной кредитоспособности (ОСК): **а-**.

Корректировки: отсутствуют.

РЕЙТИНГИ ВЫПУСКОВ

Рейтинги эмиссиям в обращении не присвоены.

РЕГУЛЯТОРНОЕ РАСКРЫТИЕ

Кредитный рейтинг АО «Джи-групп» был присвоен по национальной шкале для Российской Федерации на основе [Методологии присвоения кредитных рейтингов нефинансовым компаниям по национальной шкале для Российской Федерации](#), а также [Основных понятий, используемых Аналитическим Кредитным Рейтинговым Агентством в рейтинговой деятельности](#).

Впервые кредитный рейтинг АО «Джи-групп» был опубликован АКРА 02.10.2019. Очередной пересмотр кредитного рейтинга и прогноза по кредитному рейтингу АО «Джи-групп» ожидается в течение одного года с даты опубликования настоящего пресс-релиза.

Кредитный рейтинг был присвоен на основании данных, предоставленных АО «Джи-групп», информации из открытых источников, а также баз данных АКРА. Кредитный рейтинг является запрошенным, АО «Джи-групп» принимало участие в процессе присвоения кредитного рейтинга.

При присвоении кредитного рейтинга использовалась информация, качество и достоверность которой, по мнению АКРА, являются надлежащими и достаточными для применения методологий.

АКРА не оказывало АО «Джи-групп» дополнительных услуг. Конфликты интересов в рамках процесса присвоения кредитного рейтинга выявлены не были.

(С) 2023

Аналитическое Кредитное Рейтинговое Агентство (Акционерное общество), АКРА (АО)
Москва, Большой Гнездиновский пер., д. 1, стр. 2
www.acra-ratings.ru

Аналитическое Кредитное Рейтинговое Агентство (АКРА) создано в 2015 году. Акционерами АКРА являются 27 крупнейших компаний России, представляющие финансовый и корпоративный сектора, а уставный капитал составляет более 3 млрд руб. Основная задача АКРА — предоставление качественного рейтингового продукта пользователям российского рейтингового рынка. Методологии и внутренние документы АКРА разрабатываются в соответствии с требованиями российского законодательства и с учетом лучших мировых практик в рейтинговой деятельности.

Представленная информация, включая, помимо прочего, кредитные и некредитные рейтинги, факторы рейтинговой оценки, подробные результаты кредитного анализа, методологии, модели, прогнозы, аналитические обзоры и материалы и иную информацию, размещенную на сайте АКРА (далее — Информация), а также программное обеспечение сайта и иные приложения, предназначены для использования исключительно в ознакомительных целях. Настоящая Информация не может модифицироваться, воспроизводиться, распространяться любым способом и в любой форме ни полностью, ни частично в рекламных материалах, в рамках мероприятий по связям с общественностью, в сводках новостей, в коммерческих материалах или отчетах без предварительного письменного согласия со стороны АКРА и ссылки на источник. Использование Информации в нарушение указанных требований и в незаконных целях запрещено.

Кредитные рейтинги АКРА отражают мнение АКРА относительно способности рейтингуемого лица исполнять принятые на себя финансовые обязательства или относительно кредитного риска отдельных финансовых обязательств и инструментов рейтингуемого лица на момент опубликования соответствующей Информации.

Некредитные рейтинги АКРА отражают мнение АКРА о некоторых некредитных рисках, принимаемых на себя заинтересованными лицами при взаимодействии с рейтингуемым лицом.

Присваиваемые кредитные и некредитные рейтинги отражают всю относящуюся к рейтингуемому лицу и находящуюся в распоряжении АКРА существенную информацию (включая информацию, полученную от третьих лиц), качество и достоверность которой АКРА сочло надлежащими. АКРА не несет ответственности за достоверность информации, предоставленной клиентами или связанными третьими сторонами. АКРА не осуществляет аудита или иной проверки представленных данных и не несет ответственности за их точность и полноту. АКРА проводит рейтинговый анализ представленной клиентами информации с использованием собственных методологий. Тексты утвержденных методологий доступны на сайте АКРА по адресу: www.acra-ratings.ru/criteria.

Единственным источником, отражающим актуальную Информацию, в том числе о кредитных и некредитных рейтингах, присваиваемых АКРА, является официальный интернет-сайт АКРА — www.acra-ratings.ru. Информация представляется на условии «как есть».

Информация должна рассматриваться пользователями исключительно как мнение АКРА и не является советом, рекомендацией, предложением покупать, держать или продавать ценные бумаги или любые финансовые инструменты, офертой или рекламой.

АКРА, его работники, а также аффилированные с АКРА лица (далее — Стороны АКРА) не предоставляют никакой выраженной в какой-либо форме или каким-либо образом непосредственной или подразумеваемой гарантии в отношении точности, своевременности, полноты или пригодности Информации для принятия инвестиционных или каких-либо иных решений. АКРА не выполняет функции фидуциария, аудитора, инвестиционного или финансового консультанта. Информация должна расцениваться исключительно как один из факторов, влияющих на инвестиционное или иное бизнес-решение, принимаемое любым лицом, использующим ее. Каждому из таких лиц необходимо провести собственное исследование и дать собственную оценку участнику финансового рынка, а также эмитенту и его долговым обязательствам, которые могут рассматриваться в качестве объекта покупки, продажи или владения. Пользователи Информации должны принимать решения самостоятельно, привлекая собственных независимых консультантов, если сочтут это необходимым.

Стороны АКРА не несут ответственности за любые действия, совершенные пользователями на основе данной Информации. Стороны АКРА ни при каких обстоятельствах не несут ответственности за любые прямые, косвенные или случайные убытки и издержки, возникшие у пользователей в связи с интерпретациями, выводами, рекомендациями и иными действиями третьих лиц, прямо или косвенно связанными с такой информацией.

Информация, предоставляемая АКРА, актуальна на дату подготовки и опубликования материалов и может изменяться АКРА в дальнейшем. АКРА не обязано обновлять, изменять, дополнять Информацию или уведомлять кого-либо об этом, если это не было зафиксировано отдельно в письменном соглашении или не требуется в соответствии с законодательством Российской Федерации.

АКРА не оказывает консультационных услуг. АКРА может оказывать дополнительные услуги, если это не создает конфликта интересов с рейтинговой деятельностью.

АКРА и его работники предпринимая все разумные меры для защиты всей имеющейся в их распоряжении конфиденциальной и/или иной существенной непубличной информации от мошеннических действий, кражи, неправомерного использования или непреднамеренного раскрытия. АКРА обеспечивает защиту конфиденциальной информации, полученной в процессе деятельности, в соответствии с требованиями законодательства Российской Федерации.