

АКРА ПОДТВЕРДИЛО КРЕДИТНЫЙ РЕЙТИНГ АО «ДЖИ-ГРУПП» НА УРОВНЕ A-(RU), ПРОГНОЗ «СТАБИЛЬНЫЙ»

ЭЛЬВИРА ЯКУБОВА

Старший аналитик, группа корпоративных рейтингов

+7 (495) 139 04 80, доб. 185
elvira.yakubova@acra-ratings.ru

АЛЕКСАНДР ГУЩИН

Старший директор — руководитель направления среднего бизнеса, группа корпоративных рейтингов

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

Подтверждение кредитного рейтинга АО «Джи-групп» (далее — Компания, «Джи-групп») обусловлено сохранением очень низкой долговой нагрузки, очень высокого уровня обслуживания долга, высокой рентабельности и сильной ликвидности. Показатель рентабельности по свободному денежному потоку (FCF) по-прежнему ограничивает общую оценку финансового риск-профиля. Операционный риск-профиль характеризуется средней рыночной позицией Компании, очень сильным бизнес-профилем и очень сильной географической диверсификацией.

«Джи-групп» работает 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 ресурса застройщиков, занимает 34-е место по объему текущего строительства жилой недвижимости в России (на сентябрь 2024 года) и 51-е место по объему ввода жилья в 2023 году.

КЛЮЧЕВЫЕ ФАКТОРЫ ОЦЕНКИ

Очень высокий отраслевой риск. Согласно методологии Агентства, очень высокий риск отрасли жилищного строительства является серьезным сдерживающим фактором с точки зрения уровня кредитного рейтинга Компании.

Сильный операционный риск-профиль. «Джи-групп» сохраняет лидирующие позиции по объему продаж жилой недвижимости в ключевом регионе присутствия. В структуре земельного банка Компании 60% площади приходится на Казанскую агломерацию, и в 2023 году Унистрой лидировал среди застройщиков по объему ввода жилья в Республике Татарстан (согласно данным Единого ресурса застройщиков, его доля в этом регионе — 10%). «Джи-Групп» продолжает активно развивать бизнес в Уфе, Тольятти, Санкт-Петербурге, Перми и Екатеринбурге, но доли Компании в большей части новых для нее регионов остаются невысокими. Помимо этого, Компания находится на стадии получения исходно-разрешительной документации и разрешения на строительство в Махачкале и Нижнем Новгороде, а также рассматривает возможности экспансии в Красноярск, Новосибирск и Тюмень.

На текущий момент портфель «Джи-Групп» включает 18 проектов в стадии строительства (преимущественно класса «комфорт»). Высокая диверсификация проектов позволяет обеспечить равномерную динамику поступлений от раскрытия эскроу-счетов

и значительно снижает зависимость финансовых результатов от реализации отдельного проекта. Доля агентских продаж составляет 55–60% в зависимости от региона. Сроки и условия реализации объектов стабильны.

Выручка и EBITDA от деятельности, связанной с коммерческой недвижимостью (UD Group), по итогам 2023 года составили 9,4 и 23,9% от общих выручки и EBITDA Компании соответственно. АКРА сохраняет дополнительную корректировку для учета доли коммерческой недвижимости, которая традиционно считается менее рискованным сегментом бизнеса по сравнению с жилой недвижимостью, а также позволяет получать устойчивые арендные потоки, являющиеся стабилизатором кредитных метрик Компании и дополнительной возможностью привлекать долгосрочное финансирование под залог объектов.

Текущая стратегия позволяет Компании сохранять лидирующие позиции на рынке. На данный момент «Джи-Групп» занимается разработкой новой стратегии. Агентство положительно оценивает очень высокий уровень финансовой прозрачности Компании. Финансовая отчетность по МСФО готовится на полугодовой основе и публикуется в открытом доступе, регулярно проводятся конференц-звонки для инвесторов. Из восьми членов, входящих в состав совета директоров, половина являются независимыми. В Компании присутствует полноценная система управления рисками. Оценку блока корпоративного управления ограничивает сложная структура группы.

Средний размер бизнеса и высокая рентабельность. По итогам 2023 года выручка Компании составила 24,3 млрд руб., а FFO до чистых процентных платежей и налогов — 7,2 млрд руб. (рост на 12,5 и 10,7% в годовом сопоставлении). Средневзвешенное за 2021–2026 годы значение FFO до чистых процентных платежей и налогов равно 14,7 млрд руб., что в совокупности с объемом портфеля проектов в стадии строительства соответствует среднему размеру бизнеса по методологии Агентства.

Рентабельность Компании оценивается на стабильно высоком уровне. В 2023 году рентабельность по FFO до чистых процентных платежей и налогов не изменилась относительно показателя за 2022 год и составила 30%.

Очень низкая долговая нагрузка и очень высокое покрытие процентных платежей. Кредитный портфель «Джи-Групп» хорошо диверсифицирован по кредиторам. При расчете отношения чистого долга к FFO до чистых процентных платежей АКРА корректирует общий долг Компании на сумму долга, привлеченного в рамках проектного финансирования под эскроу-счета и полностью обеспеченного средствами покупателей, размещенных на этих счетах. С учетом данной корректировки по итогам 2023 года отношение чистого долга к FFO до чистых процентных платежей составило 1,45x, а отношение общего долга к капиталу — 0,58x. В прогнозном периоде с 2024 по 2026 год Агентство не ожидает роста долговой нагрузки Компании.

При оценке показателя обслуживания долга АКРА учитывает процентные платежи по общекорпоративному долгу, тогда как процентные платежи по проектному финансированию учитываются в составе себестоимости. По итогам 2023 года отношение FFO до чистых процентных платежей к чистым процентным платежам составило 6,1x (против 9,6x в 2022 году). Средневзвешенное за 2021–2026 годы значение показателя покрытия долга оценивается на очень высоком уровне.

Сильная ликвидность и слабый денежный поток. Сильная оценка ликвидности отражает комфортный график погашения общекорпоративного долга в среднесрочном периоде, а также наличие невыбранной задолженности и диверсифицированных источников финансирования. Взвешенный коэффициент текущей ликвидности составляет 7,1. Рентабельность по FCF остается отрицательной, в том числе из-за дивидендных выплат. В связи с этим Агентство применяет корректировку к показателю рентабельности по FCF на фоне очень низкой долговой нагрузки, очень высокого показателя обслуживания долга и сильной ликвидности.

КЛЮЧЕВЫЕ ДОПУЩЕНИЯ

- соблюдение запланированных сроков строительства и продаж;
- в расчетах АКРА были учтены только строящиеся и планируемые объекты согласно текущему финансовому плану Компании;
- осуществление дивидендных выплат в прогнозном периоде в соответствии с представленной Компанией финансовой моделью.

ФАКТОРЫ ВОЗМОЖНОГО ИЗМЕНЕНИЯ ПРОГНОЗА ИЛИ РЕЙТИНГА

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

К позитивному рейтинговому действию могут привести:

- повышение оценки корпоративного управления до наивысшего уровня;
- увеличение объема портфеля текущего строительства выше 1 млн кв. м при росте средневзвешенного показателя FFO до чистых процентных платежей и налогов до уровня выше 30 млрд руб.;
- рост средневзвешенной рентабельности по FCF выше 5%.

К негативному рейтинговому действию могут привести:

- ухудшение оценок следующих субфакторов бизнес-профиля: «Диверсификация проектов» и/или «Сроки и условия реализации»;
- снижение средневзвешенного показателя FFO до чистых процентных платежей и налогов до уровня ниже 5 млрд руб.;
- падение средневзвешенного значения рентабельности по FFO до чистых процентных платежей и налогов ниже 20%;
- рост средневзвешенного отношения чистого долга к FFO до чистых процентных платежей;
- падение средневзвешенного отношения FFO до чистых процентных платежей к чистым процентным платежам ниже 8,0х;
- существенное ухудшение профиля ликвидности.

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 оказывало АО «Джи-групп» дополнительные услуги. Конфликты интересов в рамках процесса присвоения кредитного рейтинга выявлены не были.

(С) 2024

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 предпринимаяют 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.