



СТРОИТЕЛЬНЫЕ КОМПАНИИ НА РЫНКЕ ОБЛИГАЦИЙ

КНИГА ЭМИТЕНТОВ. СТРОИТЕЛЬНЫЕ КОМПАНИИ



КНИГА ЭМИТЕНТОВ

Российские облигации / Строительные компании

Обновление от 9 сентября 2021 г.

Открытие Research | Книга Эмитентов | Строительные компании | 9 сентября 2021 г.



ОГЛАВЛЕНИЕ

История обновлений3

Рынок жилья и краткая характеристика строительных компаний4

Итоги 1 полугодия 2021 года6

ГК «ПИК»8

«ГРУППА ЛСР»10

«Сэтл Групп»12

ГК «САМОЛЕТ»14

ГК «Брусника»16

«Джи-Групп»18

ГК «Пионер»20

ГК «ЛЕГЕНДА»22



Итоги 1 полугодия 2021 года

Рыночная конъюнктура в 1П2021г.

- Конъюнктура на рынке недвижимости в первом полугодии 2021 года оставалась крайне благоприятной для строительных компаний. Заключив в апреле 2020 года программу льготной ипотеки действовала до 1 июля 2021 года, и была продлена на год до июля 2022 года, что и с некоторыми скорректированными условиями (максимальная ставка увеличилась с 6,50% до 7,0%, максимальная сумма кредита установлена в 3 млн руб. по сравнению с 12 млн для Москвы и СПб и 6 млн в других субъектах РФ ранее). Кроме того, были улучшены условия по программе «Семейная ипотека» - ее действие было расширено на семьи с одним ребенком, рожденным после 01.01.2018 г. (ранее действие только для семей с 2-м и более детьми).
- Высокий спрос на недвижимость на фоне сокращения объема строительства (на декабрь 2020 года объем текущего строительства составил 94 млн кв. метров по сравнению с 107 млн кв. в декабре 2019 г.) способствовал продолжению роста средней цены реализации квартир за квадратный метр.

Операционные показатели	ПИК	ЛСР	СЭТЛ	САМОЛЕТ	СТРОИМ	БРУСНИКА	ДЖИ-ГРУПП	ПИОНЕР	ЛЕГЕНДА
Продажи, тыс. кв. м (за 1П2021 г.)	1080 (200)	210 (200)	380 (200)	204 (200)	225 (200)	180 (175)	79 (200)	85 (180)	40 (240)
Продажи, млрд. руб. (за 1П2021 г.)	108 (100)	47 (200)	40 (140)	40 (20)	41,1 (20)	13,4 (20)	7,8 (20)	30 (170)	40 (240)
Выдача в ипотеку, кв. м (за 1П2021 г.)	800 (140)	250 (170)	40 (120)	40 (140)	3 (140)	108 (20)	85,1 (140)	40 (140)	40 (240)
Выдача в ипотеку, млрд. руб. (за 1П2021 г.)	6,020 (140)	2,840 (200)	2,300 (140)	2,100 (140)	2,100 (140)	1,010 (20)	207 (140)	220 (140)	100 (140)
Средняя цена реализации, тыс. руб./кв. м	400 (140)	400 (140)	400 (140)	100,0	204 (140)	87 (20)	107 (140)	200 (140)	40 (240)







Операционные результаты в 1П2021г.

- Большинство рассматриваемых компаний по итогам первого полугодия 2021 года продемонстрировали рост объем реализации как в натуральном, так и денежном выражении. Так, продажи группы «ПИК» в терминах квадратных метров выросли по сравнению с аналогичным периодом прошлого года на 22%, ГК «Самолет» - на 29%, Брусники - на 40%, ГК «Пионер» - на 37%. Чуть более слабые темпы роста продаж продемонстрировали «Сэтл» (+5%), ГК «Легенда» (+0%), «Джи Групп» (+0%), ЛСР (+10%). За счет роста цен реализации, темпы продаж в рублевом эквиваленте были еще более впечатляющими - у ГК «Самолет» - на 70%, ГК «Пионер» - на 59%, у ГК «ПИК» и Брусники - на 59%.






Операционные показатели	ПИК	ЛСР	СЭТЛ	САМОЛЕТ	СТРОИМ	БРУСНИКА	ДЖИ-ГРУПП	ПИОНЕР	ЛЕГЕНДА
МВД (млн кв. м)	1080 (200)	210 (200)	380 (200)	204 (200)	225 (200)	180 (175)	79 (200)	85 (180)	40 (240)
Выдача в ипотеку (млн кв. м)	800 (140)	250 (170)	40 (120)	40 (140)	3 (140)	108 (20)	85,1 (140)	40 (140)	40 (240)
Выдача в ипотеку (млн руб.)	6,020 (140)	2,840 (200)	2,300 (140)	2,100 (140)	2,100 (140)	1,010 (20)	207 (140)	220 (140)	100 (140)
Средняя цена реализации (тыс. руб./кв. м)	400 (140)	400 (140)	400 (140)	100,0	204 (140)	87 (20)	107 (140)	200 (140)	40 (240)
Чистый рост продаж (млн кв. м)	800 (140)	250 (170)	40 (120)	40 (140)	3 (140)	108 (20)	85,1 (140)	40 (140)	40 (240)
Чистый рост продаж (млн руб.)	6,020 (140)	2,840 (200)	2,300 (140)	2,100 (140)	2,100 (140)	1,010 (20)	207 (140)	220 (140)	100 (140)
Чистый рост продаж (тыс. руб./кв. м)	400 (140)	400 (140)	400 (140)	100,0	204 (140)	87 (20)	107 (140)	200 (140)	40 (240)
Чистый рост продаж (млн кв. м)	800 (140)	250 (170)	40 (120)	40 (140)	3 (140)	108 (20)	85,1 (140)	40 (140)	40 (240)
Чистый рост продаж (млн руб.)	6,020 (140)	2,840 (200)	2,300 (140)	2,100 (140)	2,100 (140)	1,010 (20)	207 (140)	220 (140)	100 (140)
Чистый рост продаж (тыс. руб./кв. м)	400 (140)	400 (140)	400 (140)	100,0	204 (140)	87 (20)	107 (140)	200 (140)	40 (240)
Чистый рост продаж (млн кв. м)	800 (140)	250 (170)	40 (120)	40 (140)	3 (140)	108 (20)	85,1 (140)	40 (140)	40 (240)
Чистый рост продаж (млн руб.)	6,020 (140)	2,840 (200)	2,300 (140)	2,100 (140)	2,100 (140)	1,010 (20)	207 (140)	220 (140)	100 (140)
Чистый рост продаж (тыс. руб./кв. м)	400 (140)	400 (140)	400 (140)	100,0	204 (140)	87 (20)	107 (140)	200 (140)	40 (240)
Чистый рост продаж (млн кв. м)	800 (140)	250 (170)	40 (120)	40 (140)	3 (140)	108 (20)	85,1 (140)	40 (140)	40 (240)
Чистый рост продаж (млн руб.)	6,020 (140)	2,840 (200)	2,300 (140)	2,100 (140)	2,100 (140)	1,010 (20)	207 (140)	220 (140)	100 (140)
Чистый рост продаж (тыс. руб./кв. м)	400 (140)	400 (140)	400 (140)	100,0	204 (140)	87 (20)	107 (140)	200 (140)	40 (240)
Чистый рост продаж (млн кв. м)	800 (140)	250 (170)	40 (120)	40 (140)	3 (140)	108 (20)	85,1 (140)	40 (140)	40 (240)
Чистый рост продаж (млн руб.)	6,020 (140)	2,840 (200)	2,300 (140)	2,100 (140)	2,100 (140)	1,010 (20)	207 (140)	220 (140)	100 (140)
Чистый рост продаж (тыс. руб./кв. м)	400 (140)	400 (140)	400 (140)	100,0	204 (140)	87 (20)	107 (140)	200 (140)	40 (240)
Чистый рост продаж (млн кв. м)	800 (140)	250 (170)	40 (120)	40 (140)	3 (140)	108 (20)	85,1 (140)	40 (140)	40 (240)
Чистый рост продаж (млн руб.)	6,020 (140)	2,840 (200)	2,300 (140)	2,100 (140)	2,100 (140)	1,010 (20)	207 (140)	220 (140)	100 (140)
Чистый рост продаж (тыс. руб./кв. м)	400 (140)	400 (140)	400 (140)	100,0	204 (140)	87 (20)	107 (140)	200 (140)	40 (240)
Чистый рост продаж (млн кв. м)	800 (140)	250 (170)	40 (120)	40 (140)	3 (140)	108 (20)	85,1 (140)	40 (140)	40 (240)
Чистый рост продаж (млн руб.)	6,020 (140)	2,840 (200)	2,300 (140)	2,100 (140)	2,100 (140)	1,010 (20)	207 (140)	220 (140)	100 (140)
Чистый рост продаж (тыс. руб./кв. м)	400 (140)	400 (140)	400 (140)	100,0	204 (140)	87 (20)	107 (140)	200 (140)	40 (240)
Чистый рост продаж (млн кв. м)	800 (140)	250 (170)	40 (120)	40 (140)	3 (140)	108 (20)	85,1 (140)	40 (140)	40 (240)
Чистый рост продаж (млн руб.)	6,020 (140)	2,840 (200)	2,300 (140)	2,100 (140)	2,100 (140)	1,010 (20)	207 (140)	220 (140)	100 (140)
Чистый рост продаж (тыс. руб./кв. м)	400 (140)	400 (140)	400 (140)	100,0	204 (140)	87 (20)	107 (140)	200 (140)	40 (240)
Чистый рост продаж (млн кв. м)	800 (140)	250 (170)	40 (120)	40 (140)	3 (140)	108 (20)	85,1 (140)	40 (140)	40 (240)
Чистый рост продаж (млн руб.)	6,020 (140)	2,840 (200)	2,300 (140)	2,100 (140)	2,100 (140)	1,010 (20)	207 (140)	220 (140)	100 (140)
Чистый рост продаж (тыс. руб./кв. м)	400 (140)	400 (140)	400 (140)	100,0	204 (140)	87 (20)	107 (140)	200 (140)	40 (240)
Чистый рост продаж (млн кв. м)	800 (140)	250 (170)	40 (120)	40 (140)	3 (140)	108 (20)	85,1 (140)	40 (140)	40 (240)
Чистый рост продаж (млн руб.)	6,020 (140)	2,840 (200)	2,300 (140)	2,100 (140)	2,100 (140)	1,010 (20)	207 (140)	220 (140)	100 (140)
Чистый рост продаж (тыс. руб./кв. м)	400 (140)	400 (140)	400 (140)	100,0	204 (140)	87 (20)	107 (140)	200 (140)	40 (240)
Чистый рост продаж (млн кв. м)	800 (140)	250 (170)	40 (120)	40 (140)	3 (140)	108 (20)	85,1 (140)	40 (140)	40 (240)
Чистый рост продаж (млн руб.)	6,020 (140)	2,840 (200)	2,300 (140)	2,100 (140)	2,100 (140)	1,010 (20)	207 (140)	220 (140)	100 (140)
Чистый рост продаж (тыс. руб./кв. м)	400 (140)	400 (140)	400 (140)	100,0	204 (140)	87 (20)	107 (140)	200 (140)	40 (240)
Чистый рост продаж (млн кв. м)	800 (140)	250 (170)	40 (120)	40 (140)	3 (140)	108 (20)	85,1 (140)	40 (140)	40 (240)
Чистый рост продаж (млн руб.)	6,020 (140)	2,840 (200)	2,300 (140)	2,100 (140)	2,100 (140)	1,010 (20)	207 (140)	220 (140)	100 (140)
Чистый рост продаж (тыс. руб./кв. м)	400 (140)	400 (140)	400 (140)	100,0	204 (140)	87 (20)	107 (140)	200 (140)	40 (240)
Чистый рост продаж (млн кв. м)	800 (140)	250 (170)	40 (120)	40 (140)	3 (140)	108 (20)	85,1 (140)	40 (140)	40 (240)
Чистый рост продаж (млн руб.)	6,020 (140)	2,840 (200)	2,300 (140)	2,100 (140)	2,100 (140)	1,010 (20)	207 (140)	220 (140)	100 (140)
Чистый рост продаж (тыс. руб./кв. м)	400 (140)	400 (140)	400 (140)	100,0	204 (140)	87 (20)	107 (140)	200 (140)	40 (240)
Чистый рост продаж (млн кв. м)	800 (140)	250 (170)	40 (120)	40 (140)	3 (140)	108 (20)	85,1 (140)	40 (140)	40 (240)
Чистый рост продаж (млн руб.)	6,020 (140)	2,840 (200)	2,300 (140)	2,100 (140)	2,100 (140)	1,010 (20)	207 (140)	220 (140)	100 (140)
Чистый рост продаж (тыс. руб./кв. м)	400 (140)	400 (140)	400 (140)	100,0	204 (140)	87 (20)	107 (140)	200 (140)	40 (240)
Чистый рост продаж (млн кв. м)	800 (140)	250 (170)	40 (120)	40 (140)	3 (140)	108 (20)	85,1 (140)	40 (140)	40 (240)
Чистый рост продаж (млн руб.)	6,020 (140)	2,840 (200)	2,300 (140)	2,100 (140)	2,100 (140)	1,010 (20)	207 (140)	220 (140)	100 (140)
Чистый рост продаж (тыс. руб./кв. м)	400 (140)	400 (140)	400 (140)	100,0	204 (140)	87 (20)	107 (140)	200 (140)	40 (240)
Чистый рост продаж (млн кв. м)	800 (140)	250 (170)	40 (120)	40 (140)	3 (140)	108 (20)	85,1 (140)	40 (140)	40 (240)
Чистый рост продаж (млн руб.)	6,020 (140)	2,840 (200)	2,300 (140)	2,100 (140)	2,100 (140)	1,010 (20)	207 (140)	220 (140)	100 (140)
Чистый рост продаж (тыс. руб./кв. м)	400 (140)	400 (140)	400 (140)	100,0	204 (140)	87 (20)	107 (140)	200 (140)	40 (240)
Чистый рост продаж (млн кв. м)	800 (140)	250 (170)	40 (120)	40 (140)	3 (140)	108 (20)	85,1 (140)	40 (140)	40 (240)
Чистый рост продаж (млн руб.)	6,020 (140)	2,840 (200)	2,300 (140)	2,100 (140)	2,100 (140)	1,010 (20)	207 (140)	220 (140)	100 (140)
Чистый рост продаж (тыс. руб./кв. м)	400 (140)	400 (140)	400 (140)	100,0	204 (140)	87 (20)	107 (140)	200 (140)	40 (240)
Чистый рост продаж (млн кв. м)	800 (140)	250 (170)	40 (120)	40 (140)	3 (140)	108 (20)	85,1 (140)	40 (140)	40 (240)
Чистый рост продаж (млн руб.)	6,020 (140)	2,840 (200)	2,300 (140)	2,100 (140)	2,100 (140)	1,010 (20)	207 (140)	220 (140)	100 (140)
Чистый рост продаж (тыс. руб./кв. м)	400 (140)	400 (140)	400 (140)	100,0	204 (140)	87 (20)	107 (140)	200 (140)	40 (240)
Чистый рост продаж (млн кв. м)	800 (140)	250 (170)	40 (120)	40 (140)	3 (140)	108 (20)	85,1 (140)	40 (140)	40 (240)
Чистый рост продаж (млн руб.)	6,020 (140)	2,840 (200)	2,300 (140)	2,100 (140)	2,100 (140)	1,010 (20)	207 (140)	220 (140)	100 (140)
Чистый рост продаж (тыс. руб./кв. м)	400 (140)	400 (140)	400 (140)	100,0	204 (140)	87 (20)	107 (140)	200 (140)	40 (240)
Чистый рост продаж (млн кв. м)	800 (140)	250 (170)	40 (120)	40 (140)	3 (140)	108 (20)	85,1 (140)	40 (140)	40 (240)
Чистый рост продаж (млн руб.)	6,020 (140)	2,840 (200)	2,300 (140)	2,100 (140)	2,100 (140)	1,010 (20)	207 (140)	220 (140)	100 (140)
Чистый рост продаж (тыс. руб./кв. м)	400 (140)	400 (140)	400 (140)	100,0	204 (140)	87 (20)	107 (140)	200 (140)	40 (240)
Чистый рост продаж (млн кв. м)	800 (140)	250 (170)	40 (120)	40 (140)	3 (140)	108 (20)	85,1 (140)	40 (140)	40 (240)
Чистый рост продаж (млн руб.)	6,020 (140)	2,840 (200)	2,300 (140)	2,100 (140)	2,100 (140)	1,010 (20)	207 (140)	220 (140)	100 (140)
Чистый рост продаж (тыс. руб./кв. м)	400 (140)	400 (140)	400 (140)	100,0	204 (140)	87 (20)	107 (140)	200 (140)	40 (240)
Чистый рост продаж (млн кв. м)	800 (140)	250 (170)	40 (120)	40 (140)	3 (140)	108 (20)	85,1 (140)	40 (140)	40 (240)
Чистый рост продаж (млн руб.)	6,020 (140)	2,840 (200)	2,300 (140)	2,100 (140)	2,100 (140)	1,010 (20)	207 (140)	220 (140)	100 (140)
Чистый рост продаж (тыс. руб./кв. м)	400 (140)	400 (140)	400 (140)	100,0	204 (140)	87 (20)	107 (140)	200 (140)	40 (240)
Чистый рост продаж (млн кв. м)	800 (140)	250 (170)	40 (120)	40 (140)	3 (140)	108 (20)	85,1 (140)	40 (140)	40 (240)
Чистый рост продаж (млн руб.)	6,020 (140)	2,840 (200)	2,300 (140)	2,100 (140)	2,100 (140)	1,010 (20)	207 (140)	220 (140)	100 (140)
Чистый рост продаж (тыс. руб./кв. м)	400 (140)	400 (140)	400 (140)	100,0	204 (140)	87 (20)	107 (140)	200 (140)	40 (240)
Чистый рост продаж (млн кв. м)	800 (140)	250 (170)	40 (120)	40 (140)	3 (140)	108 (20)	85,1 (140)	40 (140)	40 (240)
Чистый рост продаж (млн руб.)	6,020 (140)	2,840 (200)	2,300 (140)	2,100 (140)	2,100 (140)	1,010 (20)	207 (140)	220 (140)	100 (140)
Чистый рост продаж (тыс. руб./кв. м)	400 (140)	400 (140)	400 (140)	100,0	204 (140)	87 (20)	107 (140)	200 (140)	40 (240)
Чистый рост продаж (млн кв. м)	800 (140)	250 (170)	40 (120)	40 (140)	3 (140)	108 (20)	85,1 (140)	40 (140)	40 (240)
Чистый рост продаж (млн руб.)	6,020 (140)	2,840 (200)	2,300 (140)	2,100 (140)	2,100 (140)	1,010 (20)	207 (140)	220 (140)	100 (140)
Чистый рост продаж (тыс. руб./кв. м)	400 (140)	400 (140)	400 (140)	100,0	204 (140)	87 (20)	107 (140)	200 (140)	40 (240)
Чистый рост продаж (млн кв. м)	800 (140)	250 (170)	40 (120)	40 (140)	3 (140)	108 (20)	85,1 (140)	40 (140)	40 (240)
Чистый рост продаж (млн руб.)	6,020 (140)	2,840 (200)	2,300 (140)	2,100 (140)	2,100 (140)	1,010 (20)	207 (140)	220 (140)	100 (140)
Чистый рост продаж (тыс. руб./кв. м)	400 (140)	400 (140)	400 (140)	100,0	204 (140)	87 (20)	107 (140)	200 (140)	40 (240)
Чистый рост продаж (млн кв. м)	800 (140)	250 (170)	40 (120)	40 (140)	3 (140)	108 (20)	85,1 (140)	40 (140)	40 (240)
Чистый рост продаж (млн руб.)	6,020 (140)	2,840 (200)	2,300 (140)	2,100 (140)	2,100 (140)	1,010 (20)	207 (140)	220 (140)	100 (140)
Чистый рост продаж (тыс. руб./кв. м)	400 (140)	400 (140)	400 (140)	100,0	204 (140)	87 (20)	107 (140)	200 (140)	40 (240)
Чистый рост продаж (млн кв. м)	800 (140)	250 (170)	40 (120)	40 (140)	3 (140)	108 (20)	85,1 (140)	40 (140)	40 (240)
Чистый рост продаж (млн руб.)	6,020 (140)	2,840 (200)	2,300 (140)	2,100 (140)	2,100 (140)	1,010 (20)	207 (140)	220 (140)	100 (140)
Чистый рост продаж (тыс. руб./кв. м)	400 (140)	400 (140)	400 (140)	100,0	204 (140)	87 (20)	107 (140)	200 (140)	40 (240)
Чистый рост продаж (млн кв. м)	800 (140)	250 (170)	40 (120)	40 (140)	3 (140)	108 (20)	85,1 (140)	40 (140)	40 (240)
Чистый рост продаж (млн руб.)	6,020 (140)	2,840 (200)	2,300 (140)	2,100 (140)	2,100 (140)	1,010 (20)	207 (140)	220 (140)	100 (140)
Чистый рост продаж (тыс. руб./кв. м)	400 (140)	400 (140)	400 (140)	100,0	204 (140)	87 (20)	107 (140)	200 (140)	40 (240)
Чистый рост продаж (млн кв. м)	800 (140)	250 (170)	40 (120)	40 (140)	3 (140)	108 (20)	85,1 (140)	40 (140)	40 (240)
Чистый рост продаж (млн руб.)	6,020 (140)	2,840 (200)	2,300 (140)	2,100 (140)	2,100 (140)	1,010 (20)	207 (140)	220 (140)	100 (140)
Чистый рост продаж (тыс. руб./кв. м)	400 (140)	400 (140)	400 (140)	100,0	204 (140)	87 (20)	107 (140)	200 (140)	40 (240)
Чистый рост продаж (млн кв. м)	800 (140)	250 (170)	40 (120)	40 (140)	3 (140)	108 (20)	85,1 (140)	40 (140)	40 (240)
Чистый рост продаж (млн руб.)	6,020 (140)	2,840 (200)							

ЗА и ПРОТИВ

Чем интересны?

-  Отрасль находится на подъеме последние 1,5 года
-  Несмотря на осторожный подход, достаточно высокие рейтинги у ключевых игроков
-  Кредитное качество большинства игроков на хорошем уровне
-  Существенно повысилась прозрачность эмитентов (МСФО, квартальное раскрытие операционных показателей)
-  Широко представлены на долговом рынке
-  Повышенная премия по облигациям

Что останавливает?

-  Сложность прогнозирования, учитывая специфику признания выручки, раскрытия счетов эскроу
-  Различные этапы инвестиционного цикла могут существенно изменить данные отчетности
-  Страхи «обманутых дольщиков»
-  Различный подход к расчету чистого долга
-  Кризис застройщиков на долговом рынке в Китае

КЛЮЧЕВЫЕ ФАКТОРЫ РАЗВИТИЯ ОТРАСЛИ

✓✓ Низкие процентные ставки и ослабление рубля в 2020 году

😊 Льготная ипотека

👁️ Переход на эскроу счета

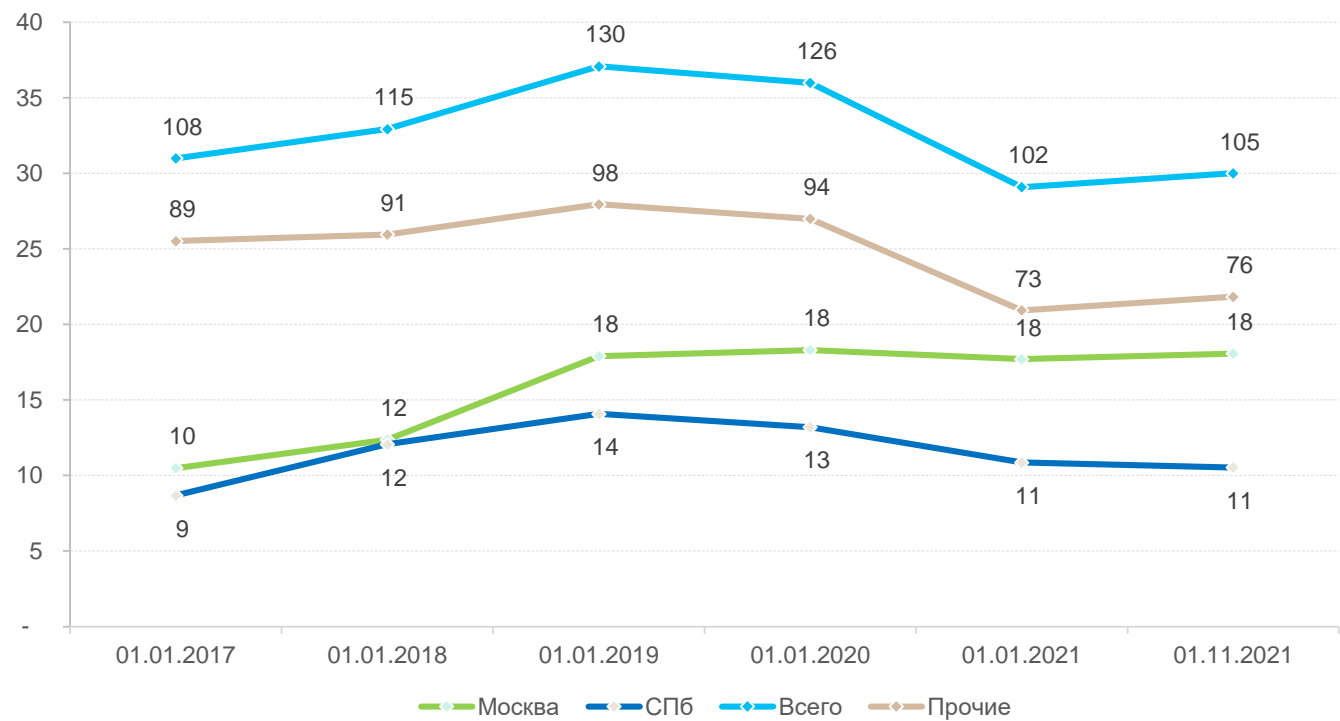
🕒 Пандемия COVID-19

🌐 Глобальные тренды на товарных рынках

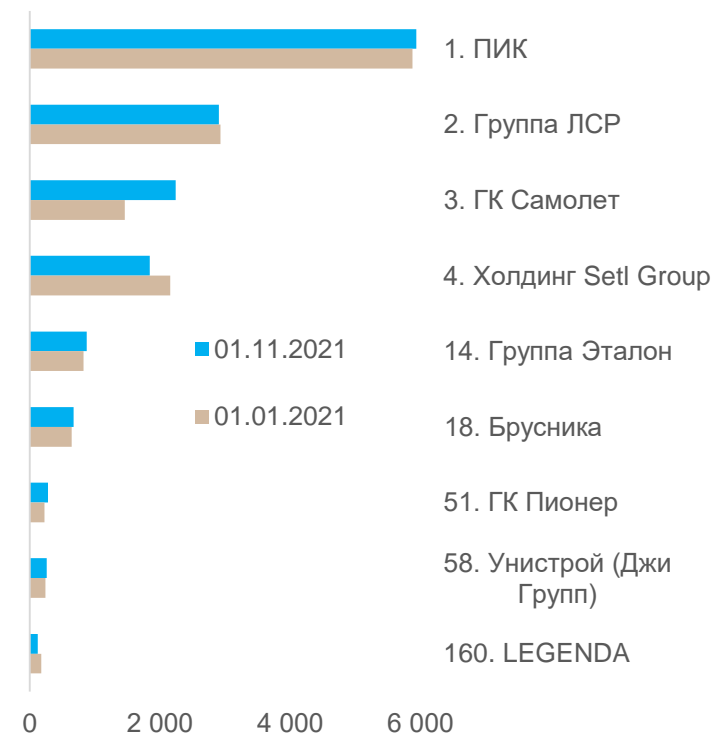
🚀 Рост ставок на рынке

ДИНАМИКА СТРОИТЕЛЬНОГО РЫНКА

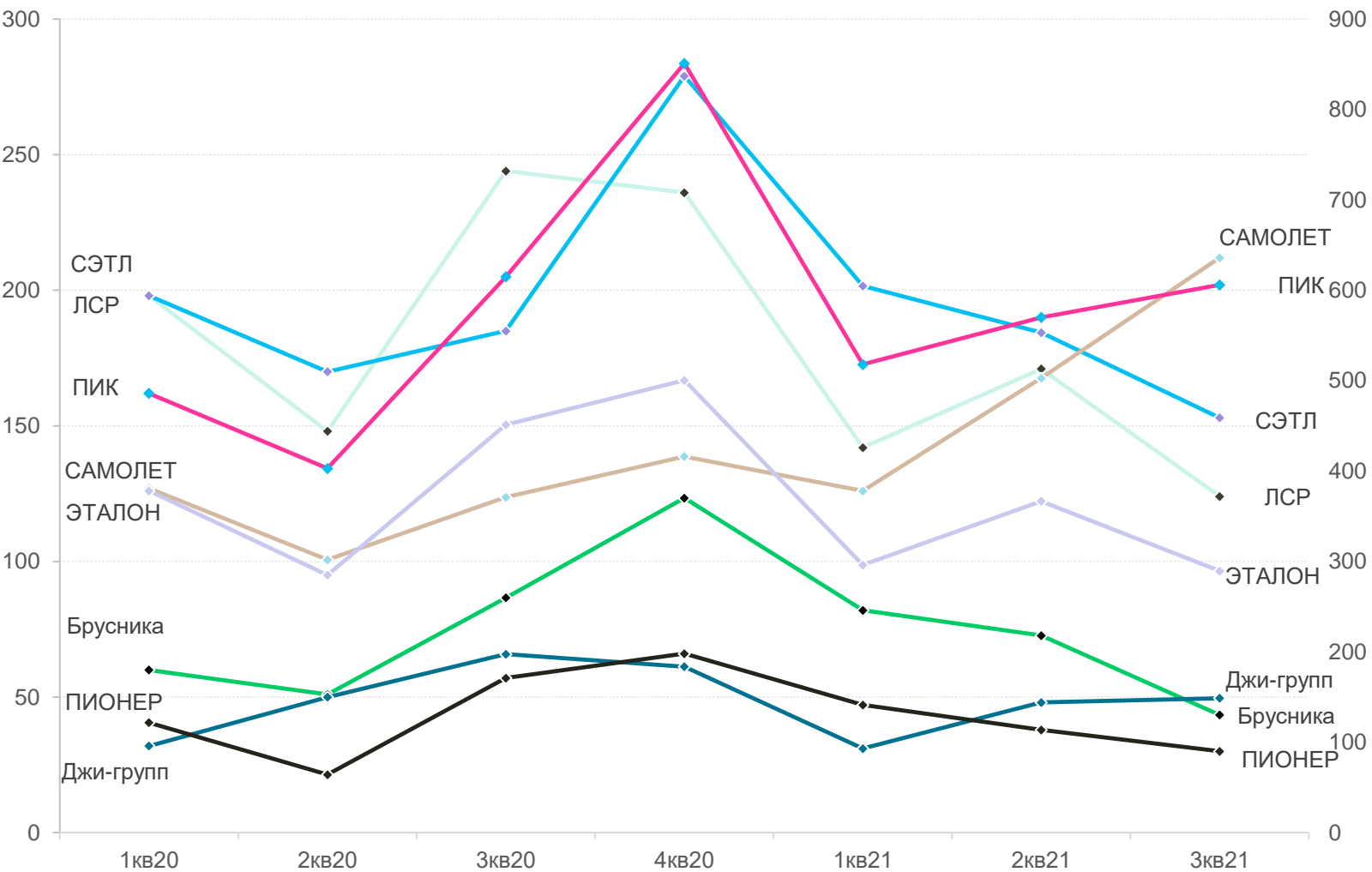
Динамика объемов текущего строительства в РФ, млн кв. м., данные ЕРЗ



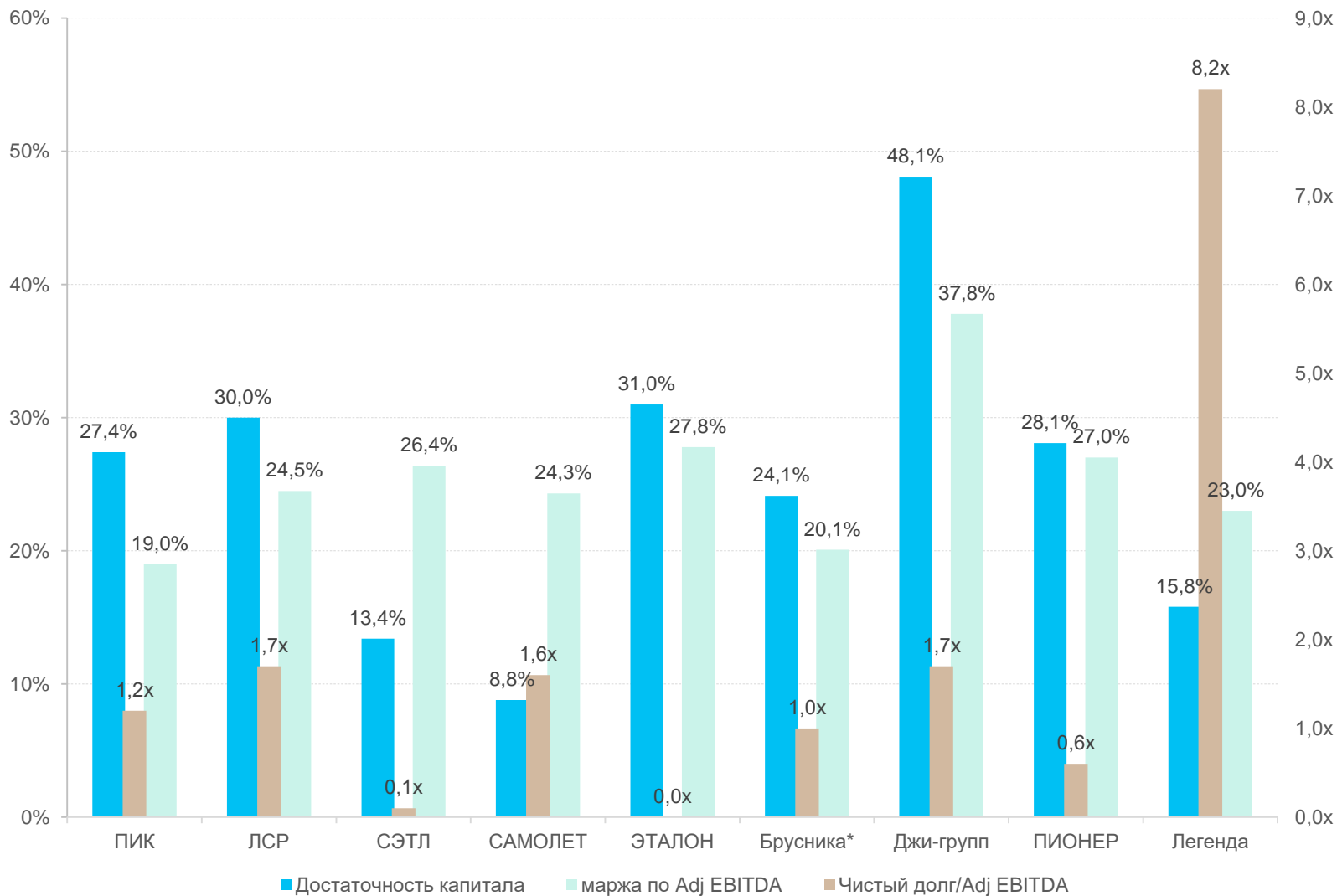
Позиции строительных компаний – эмитентов облигаций в рейтинге ЕРЗ по объему текущего строительства



ДИНАМИКА ПРОДАЖ В ТЫС. М².



КРЕДИТНЫЕ МЕТРИКИ ЗАСТРОЙЩИКОВ



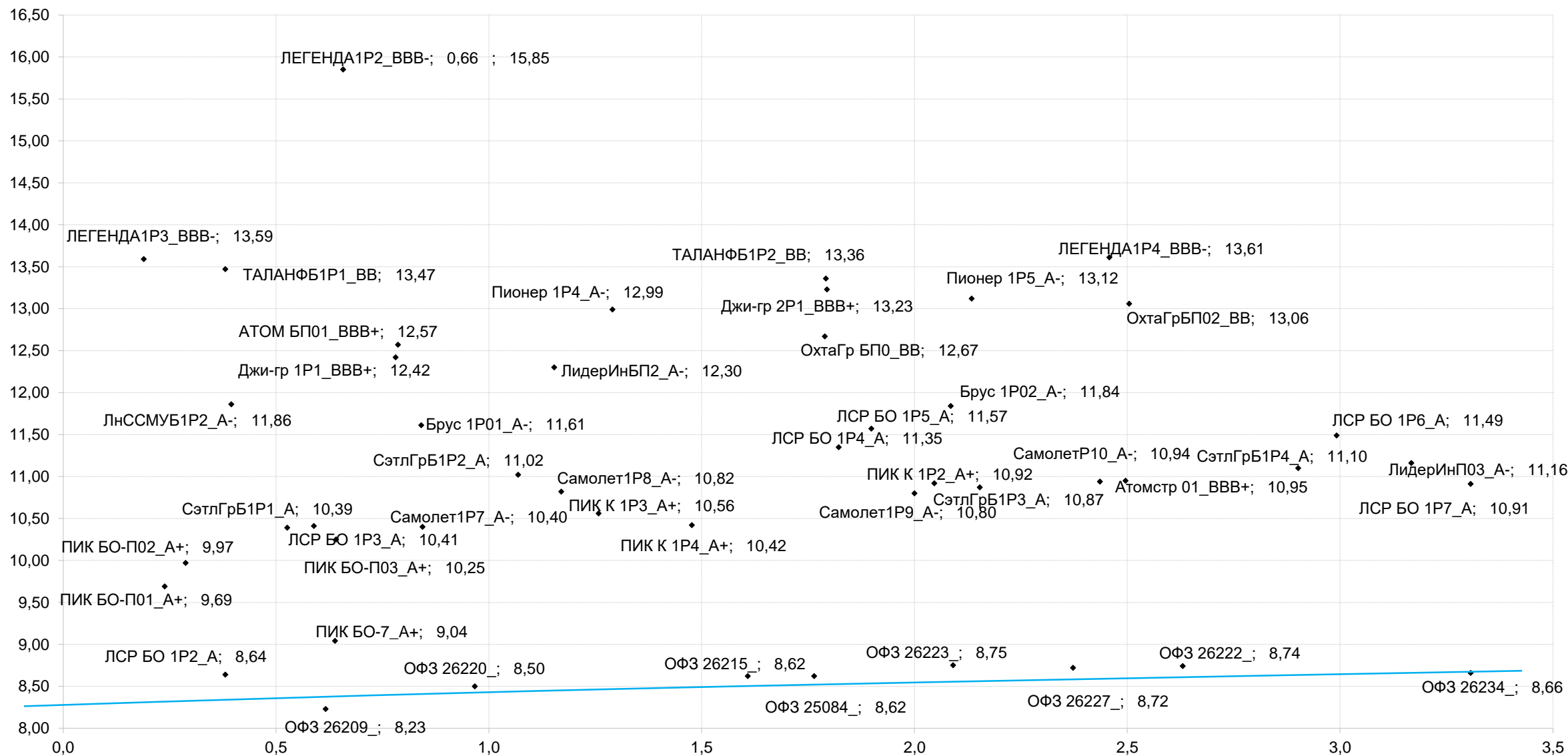
По данным отчетности МСФО на 30.06.2021 г. Для Брусника – по данным на 31.12.2020 г.
 Для расчета долговой нагрузки общий долг корректируется на проектный долг покрытий средствами на счетах эскроу

ОСНОВНЫЕ МЕТРИКИ СТРОИТЕЛЬНЫХ КОМПАНИЙ

МСФО 1П2021 г., млрд руб.	ПИК	ЛСР	СЭТЛ	САМОЛЕТ	ЭТАЛОН	Джи-групп (Унистрой)	ПИОНЕР	Легенда
Выручка (изменение г/г)	189,3 (+37%)	138,5 (+14%)	55,4 (+16%)	33,3 (+47%)	39,9 (+29%)	8,2 (+21%)	18,5 (+0%)	4,1 (-9%)
Adj. EBITDA (изменение г/г)	35,9 (+39%)	25,8 (+46%)	14,6 (+10%)	8,1 (+108%)	11,1 (+124%)	3,1 (+41%)	-	-
EBITDA (изменение г/г)	91,9 (+234%)	-	8,8 (+23%)	6,5 (+124%)	9,64 (+172%)	-	5 (-6%)	0,945 (-17%)
Чистая прибыль (изменение г/г)	69,4 (+286%)	18 (+119%)	7,9 (+16%)	3,2 (+357%)	1,3 (-172%)	2,5 (+25%)	3,1 (-3%)	0,08 (-84%)
Активы	809,3	312,4	191,7	126,8	204,2	40,5	70	22,8
Капитал	221,7	93,6	25,6	11,1	63,4	19,5	19,7	3,6
Всего долг	337	128,8	27,3	61,6	60,2	16,3	34,1	13,3
Проектный долг	272,8	5,2	9,8	34	19,5	4,5	20	4,6
Корпоративный долг	64,7	123,6	17,5	27,6	40,7	н/д	14,1	8,7
Чистый долг	121,3	54,5	4,3	25,4	0,7	11,3	8,4	10,6
На эскроу	162,8	25,6	19	65,8	37,9	10,3	27,2	1
Ден ср-в на счетах	52,9	69,1	13,2	2,2	40	0,5	5,7	1,6
Финансовые коэффициенты								
Достаточность капитала (на 31.12.20г.)	27,4% (28,1%)	30,0% (32,5%)	13,4% (12,8%)	8,8% (10,6%)	31,0% (27,4%)	48,1% (47,1%)	28,1% (26,0%)	15,8% (20,2%)
маржа по Adj EBITDA	19,0% (18,6%)	24,5% (19,1%)	26,4% (27,9%)	24,3% (17,2%)	27,8% (16,1%)	37,8% (32,4%)	27,0% (0,0%)	23,0% (0,0%)
Чистый долг/Adj EBITDA	1,2x (0,5x)	1,7x (1,0x)	0,1x (0,1x)	1,6x (1,7x)	0,0x (1,2x)	1,7x (1,0x)	-	-
Чистый долг/EBITDA	0,7x	-	0,2x	2,0x	0,0x	-	0,6x (0,2x)	8,2x (2,8x)

Для расчета долговой нагрузки общий долг корректируется на проектный долг покрытий средствами на счетах эскроу

А ЧТО НА РЫНКЕ?



ВЫВОДЫ

- Строительные компании показали очень хорошую динамику по операционным и финансовым показателям за последние полтора года.
- Рост продаж и цены реализации замедлился в 3-м квартале 2021 года.
- Эмитенты сектора набрали «подушку безопасности» и сохраняют достаточно высокое кредитное качество.
- Облигации строительных компаний остаются достаточно интересными, текущая конъюнктура позволяет выбирать бумаги лучших эмитентов сектора по привлекательным доходностям.
- Исходя из ситуации на рынке, пока ориентируемся на достаточно краткосрочные выпуски дюрацией до 1,5 лет.



СПАСИБО!