

<https://raexpert.ru/releases/2019/feb25>

## «Эксперт РА» присвоил рейтинг компании «Талан-финанс» на уровне ruBB

Москва, 25 февраля 2019 г.

Рейтинговое агентство «Эксперт РА» присвоило [рейтинг кредитоспособности финансовой компании «Талан-финанс»](#) на уровне ruBB. Прогноз по рейтингу стабильный.

ООО «Талан-финанс» (далее – «компания») является финансовой компанией, созданной в целях привлечения заемного финансирования для Группы «Талан» (Далее – «Группа») на облигационном рынке за счет запланированного выпуска облигаций на 1 млрд руб. в рамках программы на 5 млрд руб. Компания не ведет и не будет вести на постоянной основе иной деятельности, помимо связанной с выпусками облигаций. Компания как объект рейтинга входит в периметр консолидации Группы. Материнской консолидирующей компанией активов Группы является ООО «Созидание». ООО «Талан-финанс» является 100% дочерней компанией ООО «Созидание», которая будет являться поручителем по облигациям «Талан-финанс». Денежный поток объекта рейтинга в будущем будет формироваться полностью за счет компаний Группы. В этой связи агентство устанавливает паритет между кредитным рейтингом «Талан-финанс» и условным рейтинговым классом Группы «Талан», определенным на основе методологии присвоения рейтингов кредитоспособности нефинансовым компаниям.

Группа «Талан» работает на рынке с 2005 года, первые объекты ЖК «Премьера», ЖК «Изумруд» и ЖК «Рябинушки» построены в г. Ижевске. Начиная с 2013 года компания запустила строительство в других регионах. На текущий момент Группа осуществляет строительство жилой недвижимости в 5-ти регионах России: Пермский край (г. Пермь), Тюменская область (г. Тюмень), Удмуртская Республика (г. Ижевск), Татарстан (г. Набережные Челны), Башкортостан (г. Уфа). На начало февраля 2019 года в строительстве находилось 8 жилищных комплексов общей проектной площадью 265 тыс. кв.м.

Жилищное строительство в регионах с относительно более низкими уровнями емкости спроса и меньшими уровнями доходов населения оказывает сдерживающее влияние на рейтинговую оценку. Компания не является выраженным лидером ни в одном из регионов присутствия по объему текущего строительства, по совокупному объему текущего строительства она находится в среднем эшелоне, входя в топ-100 крупнейших застройщиков страны. В этой связи конкурентные позиции компании оцениваются агентством как средние на фоне деконцентрированного рынка жилищного строительства.

Повышенная зависимость компании от крупнейшего генподрядчика также оказывает сдерживающее влияние на рейтинг. По оценкам агентства за 2017 год (далее – «отчетный период») доля крупнейшего генподрядчика в структуре себестоимости составила около 45%. Компания не имеет контролируемого генерального подрядчика, а работает с внешними, осуществляя отбор и пре-сертификацию на основе внутренних критериев соответствия и разработанной карты бизнес-процессов. Риски зависимости от крупнейшего генподрядчика

частично компенсируются высокой дисциплиной компании в части неукоснительного выполнения сроков окончания строительства и ввода объектов в эксплуатацию. С 2005 года компания завершила строительство 16-ти жилых комплексов в 3-х регионах, все в рамках заявленных сроков, и ряд из этих проектов с опережением сроков. Единственные известные агентству случаи задержек сдачи по двум корпусам, произошли в ноябре 2018 года и не превысили 1,5 месяцев. Отсутствие существенных задержек Группы в выполнении заявленных сроков строительства оказало позитивное влияние при оценке факторов корпоративных рисков.

На конец 2017 года (далее - «отчетная дата») долговая нагрузка компании составляла 0,2 млрд руб. и находилась на очень низком уровне: отношение долга к EBITDA не превышало 0,5x. К концу 2018 года долговая нагрузка возросла до 2,6 млрд руб., из которых 2 млрд руб. - задолженность по выбранным линиям проектного финансирования, а 0,6 млрд руб. долг на развитие и приобретение новых площадок. По расчетам агентства на основе предварительных неаудированных годовых результатов отношение общего долга на 31.12.2018 к EBITDA за 2018 год находилось в диапазоне 2-2,4x. При расчете прогнозной долговой нагрузки агентство приняло во внимание планы компании по выпуску облигаций на 1 млрд руб. По облигациям в качестве обеспечительных условий планируются поручительства бенефициара и материнской компании Группы. С учетом облигационного долга отношение долга к EBITDA за 2018 год должно составить около 3,3x или 1,5x без учета банковского финансирования по проектам с эскроу счетами. По оценкам агентства процентная нагрузка компании даже после увеличения долга и привлечения проектных кредитов продолжит оставаться приемлемой. Покрытие процентов к уплате в 2019 году к EBITDA за 2018 год находится в диапазоне 0,3x. Финансовой политикой компании предусмотрено разделение долга на проектные кредиты и общие обязательства на уровне всей Группы. Компания не планирует превышать отношение общих обязательств к EBITDA выше уровня 2x.

Рентабельность по EBITDA по итогам отчетного периода составила 12%, а рентабельность продаж (ROS) 9%. Агентство связывает финансовые результаты компании с работой на региональных рынках жилищного строительства с более низкой маржинальностью и стоимостной емкостью ценообразования. В целом компания показывает стабильные результаты по уровню маржинальности, что положительно влияет на рейтинговую оценку. Сдерживающим фактором также выступает отсутствие запаса свободной ликвидности на горизонте 18 месяцев с конца 2018 года. В ближайшие 18 месяцев компания будет привлекать долг в основном на финансирование приобретения новых площадок и на выполнение работ по проектам в системе эскроу-счетов. В этой связи агентство оценивает прогнозную ликвидность компании исходя из паритета источников ликвидности и направлений ее использования.

Основное негативное влияние на рейтинг оказывают два фактора. Это агрессивная стратегия развития и отсутствие промежуточной консолидированной финансовой отчетности. В 2018 году компания продемонстрировала очень значимое увеличение своих оборотов и расширила будущую географию деятельности за счет приобретения ряда площадок. На фоне этих событий происходил рост долга, и переход Группы из категории низкого уровня долговой нагрузки в категорию с умеренным уровнем долговой нагрузки по внутренней классификации агентства. Таким образом, события 2018 года существенно повлияли на кредитоспособность компании. У агентства отсутствует промежуточная консолидированная финансовая отчетность, частично отражающая происходящие быстрые изменения, а на управленческие данные, предоставленные компанией, агентство не склонно полностью полагаться с учетом динамичных изменений за последний период. Интенсивный рост 2018 года является продолжением реализации стратегии развития компании. Поступления от покупателей за 2017 год по договорам долевого участия (ДДУ) составили 4,1 млрд руб., в 2018 году - по предварительным данным они выросли более чем в 1,5 раза. В 2019 году компания по существующим проектам планирует утроить поступления от продаж. В 2019-2020 годах по консервативному сценарию планируется чистое привлечение нового долга на развитие на 2,6

млрд руб., и проектного финансирования на 7,1 млрд руб. В совокупности только общий долг компании на развитие по планам компании должен вырасти с 0,6 млрд руб. на конец 2018 года до 3,3 млрд руб. на конец 2020 года., а проектный долг с 2 млрд руб. до 9,1 млрд руб. В столь быстром росте долговой нагрузки из-за масштабирования деятельности компании агентство усматривает определенные риски, что нашло отражение в рейтинговой оценке.

Суть долгосрочной стратегии компании заключается в достижении через 8 лет лидерских позиций как крупнейшего регионального застройщика в России за счет использования переломного момента реформы в строительной отрасли, когда многие игроки будут уходить с рынка. Компания в качестве залога успешного масштабирования опирается на устоявшиеся подходы работы с подрядчиками и выработанные стандарты, за счет которых ранее достигалось своевременная достройка проектов. В переходных условиях работы отрасли скорость-качество строительства и пунктуальность застройщика становятся основополагающими. Несмотря на исторически успешные результаты и отсутствие существенных задержек по прошлым проектам, агентство осторожно смотрит на стратегические планы компании по росту, и допускает, что при быстром масштабировании бизнеса возможно срабатывание риска ухудшения качества работ, и нарушения сроков по новым проектам. Нарушение сроков сдачи проектов может сказаться на росте процентных расходов и на своевременности раскрытия эскроу-счетов для расчетов по проектному финансированию.

По данным консолидированной МСФО отчетности ООО «Созидание», выручка компании за 2017 год (по новому стандарту учета IFRS 15) составила 3,9 млрд руб., денежный поток от операционной деятельности то же период составил 0,5 млрд руб. Объем активов и капитала на 31.12.2017 составил 3,3 млрд руб. и 0,6 млрд руб., соответственно.

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

Кредитный рейтинг присвоен ООО «Талан-финанс» 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 финансовым компаниям [https://raexpert.ru/ratings/credits\\_fin/method](https://raexpert.ru/ratings/credits_fin/method) (вступила в силу 04.09.2018).

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, ООО «Талан-финанс», 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, ООО «Талан-финанс» 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 ООО «Талан-финанс» 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).