

ИНВЕСТИЦИОННЫЙ МЕМОРАНДУМ

Общества с ограниченной ответственностью «Инвестиционная строительная компания «ЭНКО»

Биржевые облигации документарные процентные неконвертируемые на предъявителя с обязательным централизованным хранением серии 001P-01, в количестве 100 000 (Сто тысяч) штук, номинальной стоимостью 1 000 (Одна тысяча) российских рублей каждая, общей номинальной стоимостью 100 000 000 (Сто миллионов) российских рублей, со сроком погашения в 728-й день с даты начала размещения биржевых облигаций, размещаемые путем открытой подписки в рамках Программы биржевых облигаций серии 001P, имеющей идентификационный номер 4-00479-R-001P-02E от 18.11.2019, идентификационный номер выпуска – 4B02-01-00479-R-001P от 10.12.2019.

В отношении указанных ценных бумаг не осуществлено представление бирже проспекта ценных бумаг.

Информация, содержащаяся в настоящем инвестиционном меморандуме, подлежит раскрытию в соответствии с требованиями Правил листинга ПАО Московская Биржа к раскрытию информации эмитентами, допущенных к организованному торгам без их включения в котировальные списки и без регистрации проспекта ценных бумаг (без представления бирже проспекта ценных бумаг).

Генеральный директор	Е.В. Низамова
«25» декабря 2019 г.	М.П.

Настоящий инвестиционный меморандум содержит сведения об эмитенте, о финансово-хозяйственной деятельности эмитента, финансовом состоянии эмитента, о размещаемых (размещенных) ценных бумагах и исполнении обязательств по ним. Инвесторы не должны полностью полагаться на оценки и прогнозы эмитента, приведенные в настоящем инвестиционном меморандуме, так как фактические результаты деятельности эмитента в будущем могут отличаться от прогнозируемых результатов по многим причинам. Приобретение ценных бумаг эмитента связано с рисками, описанными в настоящем инвестиционном меморандуме.

ОГЛАВЛЕНИЕ:

1. ОБЩИЕ СВЕДЕНИЯ ОБ ЭМИТЕНТЕ	3
1.1. Основные сведения об эмитенте: полное и сокращенное фирменные наименования, ИНН, ОГРН, место нахождения, дата государственной регистрации.	3
1.2. Краткая характеристика эмитента, история создания и ключевые этапы развития эмитента, адрес страницы в сети Интернет, на которой размещен устав эмитента.	3
1.3. Стратегия и планы развития деятельности эмитента	6
1.4. Рынок и рыночные позиции эмитента (масштаб деятельности, география присутствия, диверсификация бизнеса, специализация, рыночная ниша). Конкуренты эмитента.	7
1.5. Описание структуры эмитента (группы/холдинга, в которую входит эмитент, подконтрольные организации и зависимые общества). Имеющее, по мнению эмитента, значение для принятия инвестиционных решений.	12
1.6. Указывается структура акционеров/участников (бенефициары и доли их прямого или косвенного владения в капитале эмитента), сведения об органах управления (совет директоров, коллегиальный исполнительный орган) и сведения о руководстве (топ-менеджменте) эмитента.	14
1.7. Сведения о кредитных рейтингах эмитента (ценных бумаг эмитента).	14
1.8. Сведения о соответствии деятельности эмитента критериям инновационности, установленным Правилами листинга ПАО Московская Биржа для включения и поддержания ценных бумаг в Секторе РИИ/Сегменте РИИ-Прайм (информация приводится в случае включения ценных бумаг в Сектор РИИ/Сегмент РИИ-Прайм).	14
2. Сведения о финансово-хозяйственной деятельности и финансовом состоянии эмитента.	15
2.1. Операционная деятельность (основная деятельность, приносящая выручку) эмитента (основные виды, географические регионы, иная информация) в динамике за последние 3 года.	16
2.2. Оценка финансового состояния эмитента в динамике за последние 3 года, включающая в себя обзор ключевых показателей деятельности эмитента с указанием методики расчета приведенных показателей и адреса страницы в сети Интернет, на которой размещена бухгалтерская (финансовая) отчетность эмитента, на основе которой были рассчитаны приведенные показатели. Приводится анализ движения показателей деятельности эмитента и мер (действий), предпринимаемых эмитентом (которые планирует предпринять эмитент в будущем), для их улучшения и (или) сокращения факторов, негативно влияющих на такие показатели.	18
2.3. Структура активов, обязательств, собственного капитала эмитента в динамике за последние 3 года.	22
2.4. Кредитная история эмитента за последние 3 года.	22
2.5. Основные кредиторы и дебиторы эмитента на последнюю отчетную дату.	23
2.6. Описание судебных процессов (в случае их наличия), в которых участвует эмитент и которые могут существенно повлиять на финансовое состояние эмитента.	24
2.7. Учётная политика ГК ЭНКО для целей управленческого учёта.	24
3. Сведения о размещаемых ценных бумагах эмитента и исполнении обязательств по ним.	25
3.1. Основные сведения о размещаемых эмитентом ценных бумагах, в отношении которых составлен инвестиционный меморандум.	25
3.2. Цели эмиссии ценных бумаг и планы по направлению полученных от размещения ценных бумаг денежных средств (указывается при размещении).	25
3.3. Источники исполнения обязательств по ценным бумагам.	25
3.4. Описание основных факторов риска, связанных с деятельностью эмитента, которые могут влиять на исполнение обязательств по ценным бумагам, включая существующие и потенциальные риски. Политика эмитента в области управления рисками.	26
3.5. Сведения о действиях владельцев облигаций в случае отказа эмитента от исполнения обязательств либо просрочки исполнения соответствующих обязательств по ценным бумагам по вине эмитента.	32

1. ОБЩИЕ СВЕДЕНИЯ ОБ ЭМИТЕНТЕ

1.1. Основные сведения об эмитенте: полное и сокращенное фирменные наименования, ИНН, ОГРН, место нахождения, дата государственной регистрации.

Полное фирменное наименование эмитента: *Общество с ограниченной ответственностью «Инвестиционная Строительная Компания «ЭНКО»*

Сокращенное фирменное наименование эмитента: *ООО «ИСК «ЭНКО»*

ИНН/КПП: *7203395212/720301001*

ОГРН: *1167232081279*

Место нахождения: *625026, г. Тюмень, ул. Республики, д. 143, корп. 1, оф. 403б*

Дата государственной регистрации: *07.09.2016*

1.2. Краткая характеристика эмитента, история создания и ключевые этапы развития эмитента, адрес страницы в сети Интернет, на которой размещен устав эмитента.

ООО «ИСК «ЭНКО» - компания, входящая в структуру Группы Компаний «ЭНКО» по направлению «ПРОДАЖИ». Основным видом деятельности компании является выкуп у застройщиков, входящих в ГК «ЭНКО», объектов строительства и последующая реализация этих объектов конечным потребителям.

Изменениями в 214-ФЗ «Об участии в долевом строительстве многоквартирных домов и иных объектов недвижимости» установлено, что застройщики не могут выступать эмитентами облигаций, либо поручителями. В связи с этим принято решение, что эмитентом облигаций от ГК «ЭНКО» будет выступать компания-закупщик жилья. Таким образом, предполагается, что облигационный займ будет, де-факто, обеспечен обязательствами застройщиков ГК «ЭНКО» перед эмитентом по строительству жилья, в том числе в соответствии с 214-ФЗ, либо уже построенными объектами недвижимости

Общая информация о ГК «ЭНКО»

Группа компаний «ЭНКО» – один из крупнейших застройщиков Тюменской области. По объемам строительства в 2018 году ГК «ЭНКО» заняла первое место в регионе и вошла в рейтинг ТОП-100 застройщиков России. За 7 лет работы ГК «ЭНКО» построило 320 442 м² жилья, в которых проживает 12 000 человек.

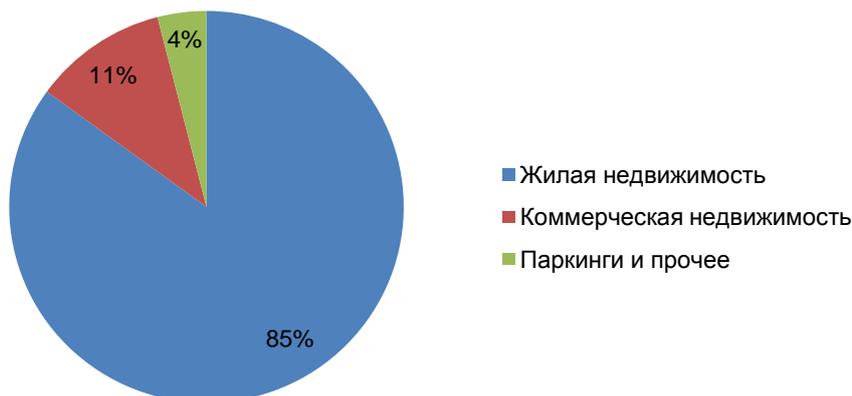
Группа компаний «ЭНКО» - надежный застройщик, исходящий из принципа: строить с заботой о людях, уделяя особое внимание эргономике квартир, благоустройству дворов, эстетике и комфорту проживания в построенных им домах. 100% объектов были сданы в срок.

На 31.12.2018 в активной стадии реализации находится 15 объектов и 3 комплекса жилищного строительства совокупной общей площадью 317 616 м², а на стадии подготовки к строительству находится 5 объектов и 9 комплексов общей площадью 484 043 м².

В сентябре 2018 года начато строительство нового жилого района «Айвазовский». Планируемый объем инвестиций — 16,1 млрд. руб.

Диверсифицированный портфель проектов является неотъемлемой частью бизнес-стратегии ГК «ЭНКО». В настоящий момент (на конец декабря 2019 г.) портфель проектов компании включает 42 объекта, общей площадью 776 918 м², что обеспечивает девелоперскую деятельность ГК «ЭНКО» до 2025 года. Все проекты ГК «ЭНКО» сосредоточены в Тюмени, за исключением одного проекта: «Шоколад» в Тюменском районе (п. Боровский).

Структура портфеля Компании



Источник: данные ГК «ЭНКО»

ГК «ЭНКО» входит в ТОП-10 застройщиков Тюмени, а её проекты завоевывают престижные профессиональные премии. В частности,

- ЖК «Вертикаль»:
 - Победитель премии FIABCI в номинации «Лучший архитектурно-строительный проект 2017 года»
 - Победитель премии «Итоги года. Урал и Сибирь 2017» в номинации «За инновации и достижения в строительстве»
 - Финалист Urban Awards-2017
- ЖК Преображенский и ЖК «Вертикаль» стали лауреатами профессиональной премии в области девелопмента «PROESTATE AWARDS 2017»;
- Компания в ноябре 2019 года была отмечена Золотым знаком «Надежный застройщик России 2019».

Также, по результатам 2016 года ГК «ЭНКО» вошла в ТОП-100 крупнейших застройщиков России по объёму ввода жилья. Рейтинг составлен Национальным объединением застройщиков жилья (<http://www.uniteddevelopers.ru/sitePage.do?name=news&id=607>).

В рейтинге, составленном порталом «Единый реестр застройщиков» на 01.11.2019 года, ГК «ЭНКО» занимает второе место по Тюменской области и 78-ое место по России.

Место	Застройщик	Строится м2	Доля в регионе	Место по РФ
1	ГК Дом	313 363	14,52%	51
2	ГК ЭНКО	257 515	11,93%	78
3	Брусника	180 834	8,38%	28
4	СТРАНА Девелопмент	126 105	5,84%	184
5	ГК Меридиан	94 725	4,39%	274
6	ИНКО и К	90 191	4,18%	289
7	Группа ПИК	85 793	3,98%	1
8	Сибстройсервис	71 840	3,33%	368
9	Холдинг Партнер	66 349	3,07%	396
10	Скандиа Девелопмент	57 897	2,68%	464

Источник: <https://erzrf.ru/top-zastroyshchikov/tyumenskaya-oblast?topType=0&date=191101>

Сегодня группа компаний объединяет функции генератора идей, застройщика и генподрядчика, технического заказчика и службы продаж. В структуру ГК «ЭНКО» входят предприятия, охватывающие создание добавленной стоимости на всех основных этапах инвестиционно-строительного процесса, от получения инвестиционных прав на земельные участки до реализации жилой недвижимости. Последующая эксплуатация и обслуживание построенных жилых комплексов, осуществляется аффилированными управляющими компаниями, не входящими в группу компаний застройщика.

Информация о компании в сети Интернет

Сайт группы компаний: <http://enco72.ru/>

Страница, на которой размещён Устав Компании, а также иная информация для инвесторов: <http://enco72.ru/o-kompanii/investicii/>, <https://www.e-disclosure.ru/portal/company.aspx?id=37989>

История развития ГК «ЭНКО» и эмитента

Группа компаний «ЭНКО» основана Низамовой Еленой Валериевной в ноябре 2011 года.

Первым проектом ГК «ЭНКО» был ЖК «Лукоморье». 30.12.2011 ГК «ЭНКО» заключила агентский договор с АО «АИЖК по Тюменской области» на выполнение функций технического заказчика по достройке ЖК «Лукоморье». На тот момент ЖК «Лукоморье» находился под управлением АО «АИЖК по Тюменской области» для решения вопросов обманутых дольщиков в связи с банкротством первоначального застройщика этого ЖК. Подготовительный период составил 6 месяцев. В июле 2012 года ГК «ЭНКО» непосредственно приступила к строительству объектов ЖК «Лукоморье». Весь проект (четыре жилых дома) был закончен в июне 2016 года.

31.01.2013 года ГК «ЭНКО», в лице ООО «ЭНКО ГРУПП» вступила в СПО «Союз строителей Тюменской области».

В период с июня 2013 по декабрь 2014 года ГК «ЭНКО» был реализован проект по строительству ЖК «Времена года» - четыре жилых дома и полуподземный паркинг.

С 2013 года компания реализует проект комплексной застройки жилой район «Преображенский». Жилой район «Преображенский» состоит из четырех кварталов. Полезная площадь объектов строительства составляет около 288 065 м². Общий объем инвестиций в проект — 11,5 млрд. руб. Концепция комплексной застройки включает полный цикл строительства — от прокладки инженерных сетей до озеленения территории после завершения строительных работ. Застройка района осуществляется по единому проекту и предусматривает помимо строительства жилых домов создание детских игровых и спортивных площадок, парковок, объектов социально-культурного и социально-бытового значения.

С 2015 по 2016 ГК «ЭНКО» была построена первая очередь ЖК «Шоколад». Этот жилой комплекс представляет собой три пятиэтажных здания, расположенных в экологически чистом районе пригорода Тюмени – п. Боровском.

В тот же период, в 2015 году было начато строительство клубного дома «Вертикаль». Этот жилой комплекс представляет собой дом премиум класса с подземным паркингом в самом сердце Тюмени. Объект введен в эксплуатацию в сентябре 2017 года.

В 2018 года закончен ещё один проект ГК «ЭНКО» - ЖК «Луч». Строительство этого ЖК было начато в третьем квартале 2017 года и представляет собой 17-этажный дом на 144 квартиры, а также детскую и спортивную площадки.

За время работы компании построены и введены в эксплуатацию 29 объектов недвижимости, в том числе:

- ЖК «Лукоморье» — 34 256 м²
- ЖК «Времена года» — 43 656 м²
- ЖР «Преображенский» — 211 441 м²
- ЖК «Шоколад» — 12 217 м²
- ЖК «Луч» — 6 641 м²
- ЖК «Вертикаль» — 6 991 м²

По итогам 2016-2017гг. ГК «ЭНКО» ввела в эксплуатацию 9,5% общего объема первичной жилой недвижимости Тюмени, увеличив свою рыночную долю на 2,1% в сравнении с предыдущим годом.

Эмитент, ООО «ИСК «ЭНКО» был зарегистрирован 07.09.2016 и в настоящее время входит в структуру ГК «ЭНКО» по направлению «ПРОДАЖИ» Основным видом деятельности компании является выкуп у застройщиков, входящих в ГК «ЭНКО», объектов строительства и последующая реализация этих объектов конечным потребителям.

ООО «ИСК «ЭНКО» приобретает жилые помещения у Застройщиков ГК «ЭНКО» в проектах ЖК «Преображенский» и ЖР «Айвазовский». В декабре 2019 года в ЖК «Преображенский» (4 квартал) построено и введено в эксплуатацию 37 499 м².

ЖР «Айвазовский» - это новый большой проект ГК «ЭНКО», признанный в 2019 году «Объектом года» (<https://nblife.info/news/gk-enko-poluchila-nagrady-ot-upravleniya-stroitelstva-tyumenskoy-oblasti/>), расположен в центре Тюмени. Строительство начато в сентябре 2018 года. ЖР «Айвазовский» представляет собой 12 домов переменной этажности (от 9 до 24 этажей), 4 512 квартир, 2 500 улочных и 786 машиномест в паркинге. Общая площадь жилых и нежилых помещений составит 312 000 м². Планируемый объем инвестиций составит 16,1 млрд. рублей. Ввод первого комплекса планируется на 2020 год. Реализация всего проекта планируется осуществить до конца 2025 года.

Более детальную информацию по объектам ГК «ЭНКО» инвесторы могут получить здесь: <http://enco72.ru/zhilye-kompleksy/>

1.3. Стратегия и планы развития деятельности эмитента

Денежные средства, полученные от размещения облигаций Эмитента, планируется использовать для целей диверсификации портфеля кредитов ГК «ЭНКО», а также для расширения деятельности группы и пополнения оборотных средств.

Позиционирование

ГК «ЭНКО» позиционирует себя как надежный застройщик, исходящий из принципа: строить с заботой о людях, уделяя особое внимание эргономике квартир, благоустройству дворов, эстетике и комфорту проживания в построенных им домах.

Основная задача – строить качественные дома, создавая комфорт и хорошее настроение жильцам. Поэтому ГК «ЭНКО» предлагает больше, чем покупку квартиры, создавая стиль жизни, который включает в себя удобство, эргономичность, безопасность и развитую инфраструктуру, позволяющую человеку чувствовать себя комфортно не только в собственной квартире, но и за её пределами.



На рисунках: вид квартала ЖК «Преображенский»

Стратегия работы на ближайшие 3-5 лет

Стратегическими задачами, которые ставит перед собой ГК «ЭНКО» на 2019-2021 годы являются:

- Строительство и реализация текущих объектов недвижимости
- Пополнения земельного банка компании за счет приобретения первоклассных земельных участков в собственность
- Повышение социальной роли компании на ключевых рынках присутствия с целью создания дополнительной лояльности потребителей
- Подготовка документации по перспективному портфелю проектов в целях обеспечения максимального роста бизнеса

- Оптимизация кредитного портфеля компании (удлинение срока заимствований)
- Расширение базы инвесторов (выпуск и размещение рублевых облигаций, выход на IPO 2030-2035 год)

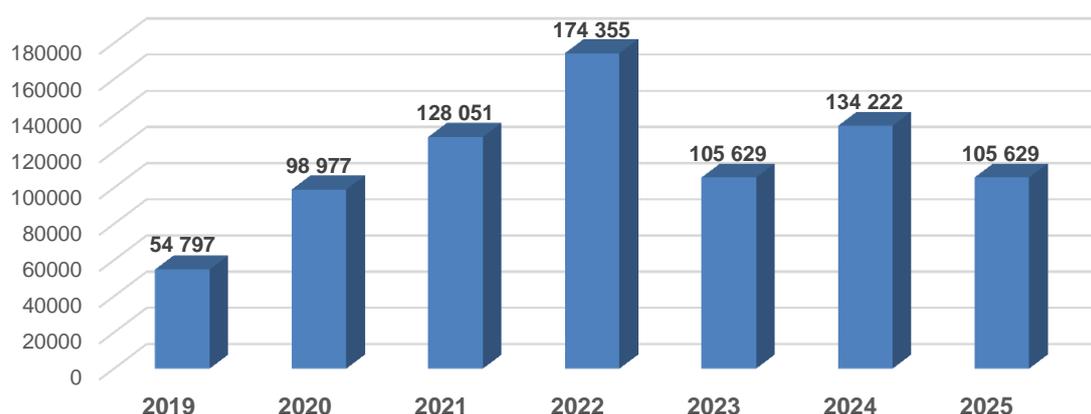
Портфель проектов ГК «ЭНКО», планы

Портфель проектов ГК «ЭНКО» включает в себя проекты совокупной общей площадью – 1 116 860,40 м², в том числе:

- объекты завершеного строительства – 315 201,70 м²
- объекты на стадии строительства и подготовки к строительству в 2019 году – 317 615,60 м²
- объекты на стадии подготовки к строительству – 484 043,10 м².

График ввода по объектам ГК ЭНКО, основанный на сформированном в настоящее время земельном портфеле, рассчитан до 2025 года. Распределение объемов по годам представлено на диаграмме:

Плановые объёмы ввода объектов ГК "ЭНКО" по годам (м²)



1.4. Рынок и рыночные позиции эмитента (масштаб деятельности, география присутствия, диверсификация бизнеса, специализация, рыночная ниша). Конкуренты эмитента.

Анализ рынка

Объем введенного в эксплуатацию жилья по Тюмени в 2018 году составил 817,8 тыс. м² (увеличение на 26% по сравнению с прошлым годом), в том числе ввод многоквартирного жилья составил 732,3 тыс. м² (увеличение на 37%). По прогнозам ГУС Тюменской области и Администрации г. Тюмени в 2019 г. ожидается увеличение объемов ввода жилья.

Объем ввода многоэтажного жилья в г. Тюмени и по ГК «ЭНКО» за 2013-2018 год, прогноз до 2021 года



Источник: прогноз СЭР города Тюмени на плановый период 2019-2021 годов, собственные данные Компании.

Показатель обеспеченности жильем на душу населения в среднем по России довольно низкий – 24,9 м²/чел. Для сравнения показатель обеспеченности жильем в Канаде – 76 м²/чел, в США – 70 м²/чел, в Германии и Франции – 39 м²/чел (https://xn--d1aqf.xn--p1ai/wp-content/uploads/2016/04/AHML_17-let_2017.12.11.pdf). В Тюмени же он равен 29,4 м² на одного человека.

По опросам ВЦИОМ количество неудовлетворенных жилищными условиями в России составило около 28 % (<https://wciom.ru/index.php?id=236&uid=9265>).

Потенциальная ёмкость рынка в РФ и Тюмени

Регион	Жилой фонд в расчете на 1 жителя	Доля неудовлетворенных жилищными условиями	Население, чел.	Неудовлетворенные жилищными условиями население	Средний размер домохозяйств	Потенциальная емкость рынка, квартир	Средний размер квартиры, м ²	Потенциальная емкость рынка, м ²
РФ	24,9	28%	146 880 432	41 126 521	2,6	15 817 892	53,6	847 839 011
Тюмень	29,4	28%	768 358	215 140	2,7	79 682	55,1	4 390 478

Прогнозируемая потенциальная емкость рынка Тюмени составляет около 4,4 млн. м² жилья.

Реальная емкость рынка рассчитана, исходя из численности экономически активного населения, которое может позволить улучшение жилищных условий в ближайшие 2-3 года.

Реальная емкость рынка в РФ и Тюмени

Регион	Доля населения, реально способная улучшить жилищные условия	Экономически активное население, чел.	Численность населения, реально способная улучшить жилищные условия	Средний размер домохозяйства, чел.	Реальная емкость рынка на 2018 г., квартир	Средний размер квартиры, м ²	Реальная емкость рынка на 2018 г., м ²
РФ	15%	77 067 555	11 560 133	2,6	4 446 205	53,6	238 316 588
Тюмень	22%	467 415	102 831	2,7	38 086	55,1	2 098 514

Таким образом, в Тюмени реальная емкость рынка составляет около 2,1 млн. м² жилья. А объемы ввода на прогнозный период не превышают 1,0 млн. м². Кроме того, в прогнозном периоде ожидается рост численности населения Тюмени, как естественный, так и миграционный, до 844,9 тыс. жителей. Тюмень остается привлекательным для трудовой миграции городом с высоким уровнем средней начисленной заработной платы. Говорить о насыщении рынка жилищного строительства – преждевременно. Потенциальный платежеспособный спрос остается на высоком уровне как в текущем времени, так и в прогнозном горизонте на 3-5 лет.

Данные обстоятельства создают благоприятную ситуацию для развития бизнеса Компании в ближайшие несколько лет.

Основные конкуренты ГК «ЭНКО»

На строительном рынке Тюмени присутствуют крупные компании-застройщики, такие как ОАО «Тюменская домостроительная компания», ООО «Брусника», ООО «Проектно-строительная компания «Дом», ЗАО «Завод ЖБИ-3», ОАО «Запсибгазпром» и др.

Рейтинг застройщиков Тюмени по вводу жилья в 2005-2017 гг.

	Наименование организации	2005-2017, м ²
1	ОАО "Тюменская домостроительная компания"	1 393 526
2	ООО "Брусника. Тюмень" (ООО "Партнер-Инвест")	563 131
3	ООО "Проектно-строительная компания "Дом"	544 220
4	ЗАО "Завод ЖБИ-3"	413 152
5	ОАО "Запсибгазпром" ОАО Газпром	314 914
6	АО "Сибстройсервис"	249 345
7	ОАО "АИЖК по ТО"	190 485
8	ООО "ЭНКО ГРУПП"	189 113
9	ООО "Дирекция капитального строительства"	166 647
10	ООО "Меридиан констракшн"	142 879

Источник: <http://www.vseon72.ru/information/analytcs/svodnyy-reyting-zastroyschikov-tyumeni-full-period/>

ГК «ЭНКО» всего за 7 лет своей деятельности вошла в топ-10 крупных компаний-застройщиков Тюмени, при том, что крупнейшая строительная компания Тюмени ОАО «Тюменская домостроительная компания» ведет свою деятельность более 50 лет и занимается в основном крупнопанельным строительством.

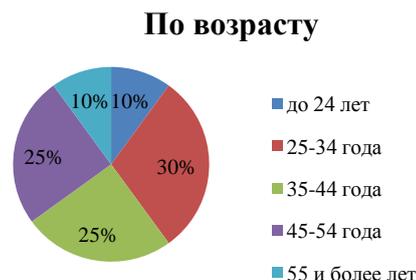
Конкурентные преимущества ГК «ЭНКО»

ГК «ЭНКО» детально анализирует динамику рынка недвижимости, предлагая потребителям продукт, соответствующий текущим запросам рынка. Сегментирование по целевой аудитории позволяет формировать предложение для конкретного типа потребителя, обеспечивая наличие качественных характеристик продукта, наиболее ценных для конкретной группы потребителей.

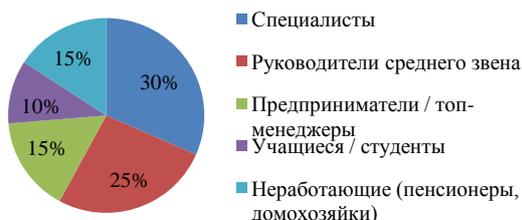
Основные типы потребителей продукции ГК «ЭНКО»:

- Семьи, которым важна инфраструктура (детские сады, площадки, паркинги, магазины и т.п.) и комфортная «атмосфера», сервис со стороны застройщика
- Трудоспособные граждане, мигрирующие из «малой области» (ежегодный прирост около 60 000 человек в год)
- Молодые люди студенческого возраста, проживающие в северных регионах области, ХМАО и ЯНАО, приезжающие в Тюмень поступать и учиться в ВУЗах
- Трудящиеся в северных регионах области, ХМАО и ЯНАО предпенсионного и пенсионного возраста.

Согласно исследованиям Компании, за 2018-й год, профиль клиентов выглядит следующим образом:



По социальному статусу



По сфере деятельности



По цели покупки



Таким образом, ядром клиентов ГК «ЭНКО» являются специалисты и руководители среднего звена, занятые в сфере торговли и в нефтегазовом секторе, в возрасте 25-44 года и проживающие в городе Тюмени или на юге Тюменской области.

Для каждой группы потребителей ГК «ЭНКО» предлагает свои специальные опции, составляющие, в итоге, её конкурентные преимущества:

- Нетиповые (уникальные) проекты (лидер рынка строит типовое жилье).
- Современные материалы и технологии: ЭНКО, в отличие от наиболее крупного застройщика региона, строит по современной (хоть и не уникальной) технологии (монолитный железобетонный каркас и кирпич), а не из крупных панелей;
- Качественная межэтажная изоляция в домах, возводимых ГК «ЭНКО». Также предусмотрена дополнительная звукоизоляция. В итоге шумоизоляция является очень эффективной, что подтверждается исследованиями:
 - Стяжка пола выполняется с системой звукоизоляции «плавающий пол», при которой дополнительная защита от ударного и воздушного шума обеспечивается звукоизолирующей прокладкой между полом и межэтажным перекрытием;
 - Звукоизолирующие материалы в обязательном порядке укладываются под стяжку при монтаже пола;
 - Стяжка в квартирах также усиленная, ее толщина достигает 80 мм;
 - Проводится дополнительная звукоизоляция межквартирных стен;
 - В качестве изолирующих материалов используются экологически чистые акустические плиты из минеральной ваты.
- Передовые решения для малоподвижных жильцов и инвалидов: специальные подъемники вместо пандусов.
- Разнообразие планировок и размеров квартир, отвечающих современным требованиям целевой аудитории: площади от 19 кв. м. до 155 кв. м.;
- Акции для иногородних покупателей, например, компенсация расходов на перелет до Тюмени из другого города;
- Строгий контроль качества производимых работ и выбор подрядчиков;
- Концептуальная проработка проектов по качеству архитектуры, благоустройства, отделки мест общего пользования, планировочным решениям квартир;
- Развитие социально-бытовой инфраструктуры районов строительства (участие в разработке проектов социальной инфраструктуры, создание сбалансированной коммерческой инфраструктуры, поддержка развития транспортной инфраструктуры).

ГК «ЭНКО» предлагает дополнительные услуги и опции, формирующие конкурентные преимущества, выраженные в предвосхищении ожиданий, построенном на глубоком знании настоящих потребностей клиента:

- собственный ипотечный центр, сотрудники которого, подберут наиболее выгодную программу и помогут с оформлением всех необходимых документов;

- качественная подготовка квартиры под отделку («белая отделка»), что позволяет клиентам сделать чистовой ремонт ровно за месяц, после чего заехать в свое новое жилье;
- ремонт квартиры от Застройщика, что позволяет «снять головную боль» по поиску бригад, материалов, а в конечном итоге сэкономить время и деньги, клиент может выбрать параметры отделки, в которых будут учтены индивидуальные пожелания, а также клиенту будут даны гарантийные обязательства по произведенным работам, и возможность включить стоимость ремонта в ипотечный кредит;
- услуги по мебелировке квартиры: заключенные соглашения с рядом мебельных фабрик позволяют клиенту не только получить достойную скидку, но и гарантируют качество изделий. У клиентов есть возможность заказать серийную мебель или выбрать под размеры своей квартиры. При этом для клиентов из других регионов, вопросы по ремонту и мебелировке квартиры решаются дистанционно;
- программа лояльности «Карта Новосела» — это набор скидок на все, что нужно для обустройства нового дома, начиная от обоев и плитки и заканчивая предметами интерьера;
- система «Безопасный дом» - клиенты, уходя утром на работу, не переживают о том, что в их дом может вторгнуться кто-то посторонний, о том закрыли ли они кран, выключили утюг из розетки. Современная квартира собирает и отправляет владельцу информацию о протечках воды, задымлении, несанкционированном проникновении в квартиру через двери или окна, позволяет оперативно управлять электропитанием в квартире;
- комплексная безопасность района - дворы, подъезды и лифты домов оснащены комплексной системой видеонаблюдения. Все записи с камер поступают в ситуационный центр;
- сервис аренды - помощь клиенту сдать в аренду квартиру, если она была приобретена в инвестиционных целях, а также помощь в поиске арендатора на коммерческую площадь, если клиент ищет арендатора под определенное назначение либо с определенными требованиями;
- управляющая компания, предоставляющая услуги комплексного управления и обслуживания объектов недвижимости по европейским стандартам. Создана своя аварийно-диспетчерская служба, которая в круглосуточном режиме готова ответить на вопросы наших жителей. Для оперативного диалога с жителями созданы форумы, где проходят обсуждения интересующих вопросов, проводится знакомство и разъяснение с действующим законодательством, принимаются предложения;
- служба гарантии и клиентского сервиса, которая сопровождает клиентов на этапе их проживания. Регулярно производятся опросы клиентов на предмет их удовлетворенности проживанием. Обратная связь тщательно анализируется на предмет улучшений, а также чего не хватает;
- событийность – дни рождения микрорайона, ресторанный день, детские мероприятия и традиционные праздники (новый год, масленица, день защиты детей). Мероприятия Эмитента перестали быть локальными, их посещает большое количество жителей близлежащих районов. Один из самых популярных проектов – «Лето в Преображенском» — это серия летних спортивных, гастрономических, детских мероприятий, участвуя в которых, жители не только отдыхают, но и знакомятся, общаются, становятся друзьями. В зимнее время заливается каток и организуются открытые тренировки и чемпионаты по хоккею, а в летнее время на территории микрорайона работает прокат велосипедов, гироскутеров, роликов, электромобилей для малышей;
- Соседский центр — это первая адаптивная площадка в городе, где жители реализуют свой творческий и профессиональный потенциал. Это новый формат совместного отдыха, творчества и профессионального развития жителей городского района. Жители активно включились в работу Соседского центра, кто-то проводит уроки английского, кто-то совершенно бесплатно организует продленку для школьников, по утрам сертифицированный тренер-житель проводит спортивные тренировки, а субботним утром жители встречаются и проводят совместные завтраки. Работает детский и взрослый кино клуб, настольные игры, своя библиотека, детская игровая, студия вокала – это все организовано жителями и для жителей.

Факторы инвестиционной привлекательности

- На строительном рынке 7 лет, накоплен опыт и есть понимание отрасли
- Сформирована команда управленцев, в том числе с опытом работы в отраслях с высокой конкуренцией
- Накоплен опыт инвестирования в новые строительные проекты
- Нарботана аналитика по экономике строительного проекта, его окупаемости, аналитика по продажам и затратам.
- Обеспечивается полный цикл создания и обслуживания объектов:
 - Самостоятельный поиск пригодных для жилищной застройки территорий в черте города Тюмени на основе собственной технологии пополнения земельного банка компании участками под застройку. С помощью данной технологии сформирована программа до 2025 года
 - Работа с правообладателями участка (объекта недвижимости, расположенного на участке)

- Проведение комплекса разрешительно-согласовательных работ с администрацией города и профильными комитетами
- Разработка и формирование продукта
- Управление строительством
- Продажа квартир как напрямую, так и по агентским схемам
- Послепродажное обслуживание объектов
- Имеется опыт комплексного освоения территории
- Применяются современные строительные технологии и строительные материалы

SWOT анализ деятельности компании

Сильные стороны компании	Благоприятные возможности внешней среды
<ul style="list-style-type: none"> • Положительная репутация Компании, прозрачная структура бизнеса • Комплексный подход к освоению территории, новые стандарты строительства и эксплуатации (строительство квартир высокого качества, удобные планировки, благоустройство территории, развитая инфраструктура; создание профессиональной службы эксплуатации) • Высококвалифицированный персонал • Наличие собственных технологий и разработок по реализации крупных девелоперских проектов • Продуманная маркетинговая стратегия позиционирования и продвижения продукта • Сформированный проектный портфель 	<ul style="list-style-type: none"> • Растущие цены на недвижимое имущество • Развитие целевых программ национальных проектов • Стабильный платежеспособный спрос на жилье сегмента «Эконом» и «Комфорт» • Долгосрочный рост спроса на качественную коммерческую недвижимость малого формата в новых микрорайонах из-за отсутствия конкуренции • Приемлемый уровень банковских кредитных и ипотечных ставок
Слабые стороны компании	Угрозы внешней среды*
<ul style="list-style-type: none"> • Длительный срок производственного цикла • Усиливающаяся конкуренция на строительном рынке г. Тюмени 	<ul style="list-style-type: none"> • Снижение инвестиционной привлекательности городского жилья вследствие сокращения темпов роста цен (20% / 10%) • Возможное уменьшение спроса на жильё в связи со снижением покупательской способности населения (20% / 10%) • Риски, связанные с опережающим ростом цен на материалы и подрядные работы по сравнению с ростом цен на недвижимость (5% / 5%) • Изменения в налоговом и градостроительном законодательстве (5%/ 5%)

* - в скобках приведены вероятности наступления события и его оценочное влияние на снижение на выручки Компании

1.5. Описание структуры эмитента (группы/холдинга, в которую входит эмитент, подконтрольные организации и зависимые общества). Имеющее, по мнению эмитента, значение для принятия инвестиционных решений.

В структуру ГК «ЭНКО» входят предприятия, охватывающие создание добавленной стоимости на всех основных этапах инвестиционно-строительного процесса, от получения инвестиционных прав на земельные участки до реализации жилой недвижимости. Последующая эксплуатация и обслуживание построенных жилых комплексов, осуществляется аффилированными управляющими компаниями, не входящими в группу компаний застройщика.

По данным управленческой отчетности с исключением внутригрупповых оборотов общая стоимость активов ГК «ЭНКО» по итогам 2018 года составила около 5 640 млн. руб., а собственные средства составили 1 690 млн. руб. В 2017 году собственные средства составляли 359 млн. руб. Увеличение показателей произошло благодаря увеличению количества компаний и уставного капитала, в связи с принятием изменений в 214-ФЗ. Денежные средства для увеличения уставного капитала поступили от учредителя компании. Также произошло увеличение нераспределенной прибыли по основной деятельности.

Основные активы ГК «ЭНКО» сосредоточены в четырех компаниях (на 01.12.2019):

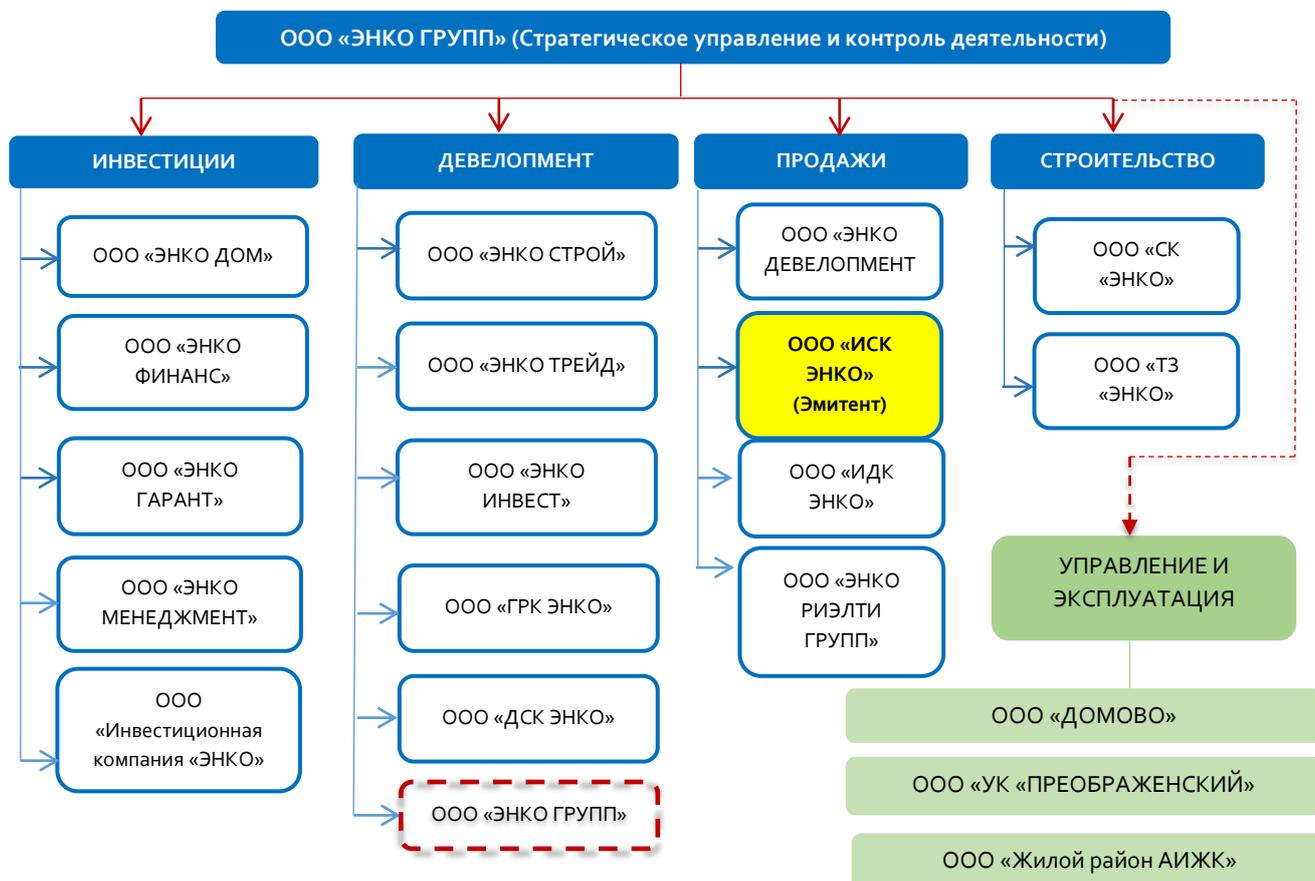
- ООО «ИСК «ЭНКО» (Эмитент) – 29% активов;
- ООО «ЭНКО ИНВЕСТ» – 24% активов;
- ООО «ЭНКО ГРУПП» – 15% активов;

- ООО «ЭНКО ТРЭЙД» – 11% активов;
- На остальные компании ГК «ЭНКО» приходится – 21% активов.

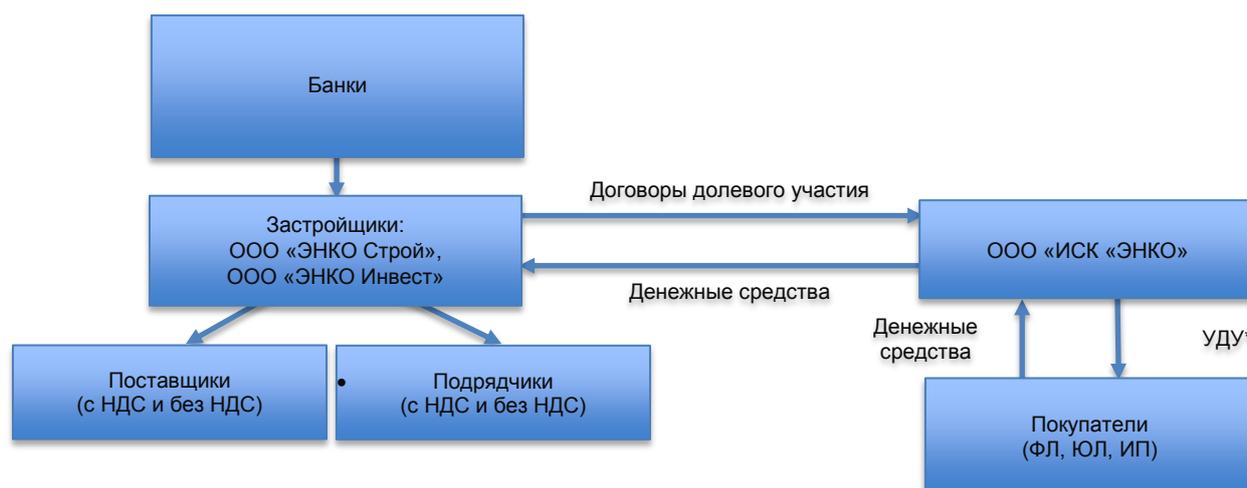
ГК «ЭНКО» не является зарегистрированной группой, и является группой по признаку доминирующего собственника (более 51% в каждой компании).

В указанной ниже условной структуре группы, ООО «ЭНКО ГРУПП» выполняет роль ключевого застройщика, а также осуществляет стратегическое управление и контроль деятельности.

ООО «ИСК «ЭНКО» - компания, входящая в структуру Группы Компаний «ЭНКО» по направлению «ПРОДАЖИ». Основным видом деятельности компании является выкуп у застройщиков, входящих в ГК «ЭНКО», объектов строительства и последующая реализация этих объектов конечным потребителям.



Общая схема работы Эмитента описывается следующим образом:



*УДУ – уступка долевого участия

1. Застройщики ГК «ЭНКО» на кредитные средства возводят объекты недвижимости (жилые и нежилые);
2. ООО «ИСК «ЭНКО» по договорам долевого участия (ДДУ) приобретает доли в объектах недвижимости у Застройщиков, и в последующем продает их конечным Покупателям (ФЛ, ЮЛ, ИП) через уступку права требования в рамках договора долевого участия (УДУ);
3. Из полученной от конечных Покупателей оплаты по УДУ, ООО «ИСК «ЭНКО» переводит Застройщикам, в счет погашения задолженности по ДДУ денежные средства. Разница между ценой приобретения и продажи формирует прибыль ООО «ИСК «ЭНКО».

Полученные от реализации денежные средства направляются на приобретение очередных объектов недвижимости от застройщиков ГК «ЭНКО». Также при приобретении объектов используются денежные средства учредителя.

1.6. Указывается структура акционеров/участников (бенефициары и доли их прямого или косвенного владения в капитале эмитента), сведения об органах управления (совет директоров, коллегиальный исполнительный орган) и сведения о руководстве (топ-менеджменте) эмитента.

Структура собственности (акционеры/участники), владеющие более 10% акций или 10% УК:

- ✓ Низамова Елена Валериевна = 100,0%

Конечные бенефициары:

- ✓ Низамова Елена Валериевна = 100,0%

Сведения об органах управления Эмитента:

- ✓ Общее собрание участников. Совет директоров и коллегиальный исполнительный орган отсутствуют
- ✓ Единоличный исполнительный орган – Генеральный директор

Сведения о директоре:

- ✓ Низамова Елена Валериевна, 1978 г.р., высшее образование
- ✓ С 2011 года возглавляет ГК «ЭНКО»

1.7. Сведения о кредитных рейтингах эмитента (ценных бумаг эмитента).

Эмитенту и его ценным бумагам не присвоены кредитные рейтинги.

1.8. Сведения о соответствии деятельности эмитента критериям инновационности, установленным Правилами листинга ПАО Московская Биржа для включения и поддержания ценных бумаг в Секторе РИИ/Сегменте РИИ-Прайм (информация приводится в случае включения ценных бумаг в Сектор РИИ/Сегмент РИИ-Прайм).

Не применимо.

2. Сведения о финансово-хозяйственной деятельности и финансовом состоянии эмитента.

Сведения, указанные в настоящем разделе, приводятся на основе данных отчётности по российским стандартам бухгалтерского учета, а также данных управленческой отчётности.

С учётом особенностей отражения операций в официальной отчётности, а также неизбежного наличия внутригрупповых оборотов и отсутствия Консолидированной отчётности по ГК «ЭНКО», анализ проводится по агрегированным данным отчётности компаний группы, очищенных от внутригрупповых оборотов с применением принципов учётной политики управленческого учёта. Основные принципы учётной политики для целей управленческого учёта приведены в разделе 2.7 настоящего Инвестиционного Меморандума.

Составление отчётности, основываясь на данных принципах, позволяет посмотреть на бизнес Эмитента и ГК «ЭНКО» без искажений, которые содержатся в системе РСБУ. Идеологическая основа применения таких принципов заключается в следующем:

1. Основопологающий принцип российского БУ - принцип обособленности имущества юридического лица и вынужденная раздробленность группы приводят к необходимости составления консолидированной отчетности;
2. Длительность инвестиционного цикла и принцип временной определённости фактов хозяйственной деятельности заставляют применять альтернативные способы признания выручки в компаниях группы. В частности, поскольку цикл строительства крупного объекта занимает два-три года, то «типовая» отчётность строительной компании по РСБУ содержит искажения. Например, «выручка» и «себестоимость» отражаются только в момент регистрации объекта, то на этапе строительства, а это в течение нескольких лет, имеется технический «убыток», в силу того, что некоторые затраты не относятся на «себестоимость» и учитываются в периоде, когда они были понесены. Это приводит к тому, что по РСБУ у строительной компании может быть два убыточных года подряд, а третий год – аномально прибыльный (когда формально учитывается «выручка»). Таким образом, для получения объективного результата работы бизнеса (т.е. на горизонте несколько лет), необходимо сглаживать доходы от реализации и расходы на строительство за несколько лет, чтобы не иметь «аномальных перекосов» в отчётности;
3. Существующие способы отражения средств участников долевого строительства на счетах бухгалтерского учета не обеспечивают сопоставимость с показателями отчетности других отраслей. Анализ бухгалтерской отчетности застройщика существенно отличается от общепринятого подхода;
4. Выручка компании - поступление денежных средств от физических лиц по договорам долевого участия в строительстве (ДДУС). Согласно стандартам, поступления по ДДУС не признаются реализацией и целевым финансированием юридического лица;
5. Существующая методология бухгалтерского учета и план счетов не адаптированы к учету инвестиций в капитальное строительство с учетом большого количества договоров с физическими лицами;
6. Особенности учета кредитных линий с аккредитивом затрудняют проведение экспресс анализа бухгалтерской отчетности инвесторами и кредиторами;
7. Управленческий учет позволяет определять финансовый результат в разрезе проектов более точно, а также «смотреть» на бизнес без учёта «технических перекосов в прибылях/убытках»;
8. Учетная политика, составленная по российским стандартам БУ, ориентирована на обеспечение фискальной функции;
9. Ведение бухгалтерского, налогового управленческого учета в единой базе данных неэффективно.

Учётная политика для целей управленческого учёта была принята в начале 2017-го года. Поэтому показатели за 2016-й год по данным управленческого учёта не входят в периметр анализа.

Отчётность эмитента, опубликована на сайте: <https://www.e-disclosure.ru/portal/company.aspx?id=37989> и <http://enco72.ru/o-kompanii/investicii/>

2.1. Операционная деятельность (основная деятельность, приносящая выручку) эмитента (основные виды, географические регионы, иная информация) в динамике за последние 3 года.

ООО «ИСК «ЭНКО» - компания, входящая в структуру Группы Компаний «ЭНКО» по направлению «ПРОДАЖИ». Основным видом деятельности компании является выкуп у застройщиков, входящих в ГК «ЭНКО», объектов строительства и последующая реализация этих объектов конечным потребителям.

Показатели выручки компании ООО «ИСК «ЭНКО» приведены ниже в пп.2.2 в таблице Таблица «Ключевые показатели финансовой отчётности Эмитента»

Изменениями в 214-ФЗ «Об участии в долевом строительстве многоквартирных домов и иных объектов недвижимости» установлено, что застройщики не могут выступать эмитентами облигаций, либо поручителями. В связи с этим принято решение, что эмитентом облигаций от ГК «ЭНКО» будет выступать компания-закупщик жилья. Таким образом, предполагается, что облигационный займ будет, де-факто, обеспечен обязательствами застройщиков ГК «ЭНКО» перед эмитентом по строительству жилья, в том числе в соответствии с 214-ФЗ, либо уже построенными объектами недвижимости.

Таким образом, поскольку деятельность эмитента не будет операционной, то целесообразно провести анализ финансово-хозяйственной деятельности не только эмитента, но и ГК «ЭНКО».

Анализ операционной деятельности Эмитента и ГК «ЭНКО».

Таблица «Ключевые показатели операционной деятельности Эмитента»

Показатель	По данным официальной отчётности		
	2018	2017	2016
Задолженность / собственный капитал	0,80	11,15	н.э.с.*
Долгосрочная задолженность / (Долгосрочная задолженность + собственный капитал)	0,0	0,0	0,0
Уровень просроченной задолженности, %	0,00%	0,00%	0,00%
Коэффициент оборачиваемости активов, раз	0,24	0,11	0,00
Рентабельность собственного капитала, %	175%	202%	274%
Чистый оборотный капитал, тыс.руб	92 252	6 059	-27
Коэффициент текущей ликвидности	1,02	1,00	0,99
Коэффициент быстрой ликвидности	1,02	1,00	0,99

* н.э.с. – нет экономического смысла. В данном случае, формально собственный капитала был отрицательный, поскольку компания еще не начала осуществлять целевые операции.

Таблица «Ключевые показатели операционной деятельности ГК «ЭНКО»

Показатель	По данным управленческой отчётности	
	2018	2017
Объём текущего строительства в активной фазе, (м2) *	211 989	84 849
Доля рынка в регионе, (%)*	12,82%	4,56%
Число сотрудников, чел	104	95
Производительность труда, (Выручка тыс.рублей на одного сотрудника)	33 111	15 938
Эффективность труда, (ЕБИТДА тыс.руб на одного сотрудника)	12 392	3 703
Задолженность / собственный капитал	0,00	1,15
Долгосрочная задолженность / (Долгосрочная задолженность + собственный капитал), %	0,00%	49,66%
Уровень просроченной задолженности, %	0,00%	0,00%
Коэффициент оборачиваемости активов, раз	2,18	1,21
Рентабельность собственного капитала, %	100%	129%
Чистый оборотный капитал, тыс. рублей	1 545 056	566 479
Коэффициент текущей ликвидности	4,36	1,72
Коэффициент быстрой ликвидности	2,21	0,26

* По данным Единого ресурса застройщиков <https://erzrf.ru/top-zastroyschikov/tyumenskaya-oblast?topType>

Объём текущего строительства в активной фазе (м2) по Группе значительно вырос. Это произошло вследствие начала строительства ЖР «Айвазовский». Все объекты возводятся в плановом режиме без сбоев, что говорит о грамотной и политике использования ресурсов и поиске соответствующего финансирования

Это обеспечило стабильный рост **Доли рынка в регионе** с 4,56% до 12,82%, т.е. почти в три раза.

Производительность труда демонстрирует уверенный рост (более, чем в два раза). На это повлияло два фактора: с одной стороны ГК «ЭНКО» были запущены крупные проекты, что позволило существенно увеличить показатель Выручки, с другой, штат компании увеличился менее, чем на 10%. Таким образом, ГК «ЭНКО» удаётся наращивать обороты без активного расширения числа сотрудников.

Эффективность труда (EBITDA тыс.руб на одного сотрудника) показала ещё более значительный рост, чем Производительность труда – с 3.6 млн руб. на одного сотрудника до 12,4 млн. руб. на одного сотрудника, т.е. в 3,5 раза.

Задолженность / собственный капитал составила по итогу 2018-го года 0,8 по эмитенту и 0,0 по группе. Таким образом, текущий уровень задолженности достаточно комфортен и полностью покрывается собственным капиталом группы. При этом капитал эмитента также покрывает формальную задолженность, которая сформирована полностью за счет внутригрупповых займов.

Важно отметить, что формально у ГК «ЭНКО» наблюдается резкий рост уровня долга (см. раздел 2.4 настоящего Инвестиционного Меморандума), что, на первый взгляд, может вызвать негативную реакцию инвесторов. Однако рост показателя долга в значительной степени связан с особенностями учёта займов по кредитным линиям, оформленным в виде аккредитива.

Особенностью учёта таких кредитных средств является то, что банк требует, чтобы значительная часть выделенной кредитной линии была сразу фактически получена заёмщиком. Однако ГК ЭНКО не нуждается в единовременном получении кредитных денежных средств в выделенном объёме.

В связи с этим реализована следующая схема заимствований через аккредитивы: часть денежных средств получено ГК «ЭНКО» напрямую из кредитной линии и немедленно направлено на строительство объектов, при этом другая часть (большая часть) переведена на аккредитивные счета. Таким образом, формально требования о немедленной выдаче кредита выполнено, при этом фактическое использование кредитных денежных средств на аккредитивных счетах не началось, равно как и не началось фактическое начисление процентов (формально начисляемые проценты по займу, по сути, сторнируются формально начисляемыми процентами по депозиту), но использование указанных денежных средств может начаться в любой момент.

При зачислении денежных средств на аккредитивные счета по Активу (в Форме №1) указанные средства отражаются как «Денежные средства и денежные эквиваленты» и (или) «Запасы», а по Пассиву – как «Долгосрочные/Краткосрочные заёмные средства» и (или) «Кредиторская задолженность».

При этом, поскольку займы считаются «выданными», то их необходимо гасить. В результате складывается следующая ситуация: ГК «ЭНКО» направляет денежные средства на частичное погашение займа, при этом объём направляемых средств меньше «формально выданного займа» (сумма, фактически потраченная плюс сумма, находящаяся на аккредитивных счетах), но выше «фактически выданного займа» (т.е. суммы фактически потраченной на расходы без учёта суммы, находящейся на аккредитивных счетах). В результате «формально выданный займ» по бухгалтерскому учёту не считается погашенным, а «фактически выданный займ» погашен, при этом средства, находящиеся на аккредитивных счетах, частично становятся «собственностью» Компании, т.е. при начале их использования уже не возникают процентные платежи.

С учётом данного факта, а также факта «досрочного» погашения ряда ранее выданных кредитов по указанной схеме, фактический объём заёмных средств у ГК «ЭНКО» (без учёта средств на аккредитивных счетах) на 31.12.2018 составляет минус 146,3 млн. рублей и является, де-факто, авансом по возврату долга.

Долгосрочная задолженность / (Долгосрочная задолженность + собственный капитал), наравне с показателем Задолженность / Собственный капитал, характеризует степень зависимости предприятия от заёмных средств. Они являются индикаторами финансовой зависимости Эмитента и показывают, каких средств у предприятия больше заёмных или собственных и определяют степень риска для кредиторов. Динамика указанных показателей свидетельствует о преобладающей доле собственных средств в источниках финансирования Эмитента, что отражает среднюю зависимость Эмитента от заёмного капитала. Снижение доли говорит об уменьшении доли заёмных средств в структуре капитала за анализируемый период при существенном росте величины капитала за счет значительного роста нераспределённой прибыли и увеличения уставного капитала группы.

Коэффициент оборачиваемости активов (КОА), (раз) - показывает эффективность использования активов. Нормативного значения показателя не существует. В частном случае определяется спецификой анализируемого предприятия. Этот коэффициент также сильно зависит от отрасли. Чем выше значение этого коэффициента, тем быстрее оборачивается капитал, и тем больше прибыли приносит каждый рубль актива организации. Среднее значение для компаний строительной отрасли (строительство зданий) с выручкой более 2 млрд. рублей (далее – «среднеотраслевое значение») за 2018 год составило 1,64. Таким образом, КОА у ГК «ЭНКО» выше среднеотраслевого.

Рентабельность собственного капитала, (%) – показатель чистой прибыли в сравнении с собственным капиталом организации. Это финансовый показатель, отражающий, насколько эффективно был использован вложенный в дело капитал. Среднеотраслевое значение за 2018 год составило 37,7%. Таким образом, ГК «ЭНКО» показало значительное превышение среднеотраслевого показателя. При этом модельные расчёты показывают, что даже если выручка снизится в два раза, то при текущем уровне собственного капитала значение рентабельности не будет сильно отличаться от среднеотраслевого значения, что говорит о значительном запасе прочности ГК «ЭНКО».

Чистый оборотный капитал (ЧОК) - разница между оборотными активами предприятия и его краткосрочными обязательствами. Необходим для поддержания финансовой устойчивости предприятия, поскольку низкий уровень оборотных средств по сравнению с краткосрочными обязательствами означает, что предприятие не может погасить свои

краткосрочные обязательства, и имеет ограниченные возможности для расширения деятельности. Уровень ЧОК у ГК «ЭНКО» значительно увеличился. Таким образом, компания имеет достаточный резерв прочности для обслуживания своих текущих обязательств.

Коэффициент текущей ликвидности (КТЛ) характеризует общую обеспеченность краткосрочной задолженности предприятия оборотными средствами для ведения хозяйственной деятельности и своевременного погашения его срочных обязательств. **Коэффициент быстрой ликвидности (КБЛ)** - это более жесткая оценка ликвидности предприятия. Этот показатель характеризует какую долю текущих краткосрочных обязательств может погасить предприятие, если его положение станет действительно критическим. Анализируемые итоги получены на основе расчета по рекомендуемой Банком России методике, что предполагает корректировку оборотных активов на размер долгосрочных обязательств. Среднеотраслевые значения КТЛ и КБЛ, рассчитанные без учёта корректировок на размер долгосрочных обязательств, составили по итогам 2018-го года 1,11 и 0,97, соответственно, что существенно хуже показателей ГК «ЭНКО», рассчитанных с учётом указанной корректировки.

В целом платежеспособность Эмитента говорит о высоком уровне кредитного качества ГК «ЭНКО». Эмитент может использовать внешнее финансирование без значительного ущерба для своей финансовой устойчивости.

2.2. Оценка финансового состояния эмитента в динамике за последние 3 года, включающая в себя обзор ключевых показателей деятельности эмитента с указанием методики расчета приведенных показателей и адреса страницы в сети Интернет, на которой размещена бухгалтерская (финансовая) отчетность эмитента, на основе которой были рассчитаны приведенные показатели. Приводится анализ движения показателей деятельности эмитента и мерах (действиях), предпринимаемых эмитентом (которые планирует предпринять эмитент в будущем), для их улучшения и (или) сокращения факторов, негативно влияющих на такие показатели.

Показатели финансовой отчетности Эмитента и ГК «ЭНКО»

Таблица «Ключевые показатели финансовой отчетности Эмитента», тыс. рублей

Показатель	По данным официальной отчетности		
	2018	2017	2016
БАЛАНС			
АКТИВ			
I. ВНЕОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ			
Нематериальные активы	0	0	0
Результаты исследований и разработок	0	0	0
Нематериальные поисковые активы	0	0	0
Материальные поисковые активы	0	0	0
Основные средства	0	0	0
Доходные вложения в материальные ценности	0	0	0
Финансовые вложения	0	0	0
Отложенные налоговые активы	0	0	0
Прочие внеоборотные активы	0	0	0
Итого по разделу I	0	0	0
II. ОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ			
Запасы	0	0	0
Налог на добавленную стоимость по приобретенным ценностям	0	0	0
Дебиторская задолженность	4 230 801	1 490 259	4 111
Финансовые вложения (за исключением денежных эквивалентов)	37 500	50 095	0
Денежные средства и денежные эквиваленты	18 504	1 564	22
Прочие оборотные активы	0	0	0
Итого по разделу II	4 286 804	1 541 918	4 133
БАЛАНС	4 286 804	1 541 918	4 133
ПАССИВ			
III. КАПИТАЛ И РЕЗЕРВЫ			
Уставный капитал (складочный капитал, уставный фонд, вклады товарищей)	10	10	10
Собственные акции, выкупленные у акционеров			
Переоценка активов			
Добавочный капитал (без переоценки)			
Резервный капитал			
Нераспределенная прибыль (непокрытый убыток)	92 242	6 049	-37
Итого по разделу III	92 252	6 059	-27
IV. ДОЛГОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА			
Заемные средства			
Отложенные налоговые обязательства			

Оценочные обязательства			
Прочие обязательства			
Итого по разделу IV			
V. КРАТКОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА			
Заемные средства	73 946	67 585	51
Кредиторская задолженность	4 120 606	1 468 274	4 109
Доходы будущих периодов			
Оценочные обязательства			
Прочие обязательства			
Итого по разделу V	4 194 552	1 535 859	4 160
БАЛАНС	4 286 804	1 541 918	4 133
ОТЧЁТ О ПРИБЫЛЯХ И УБЫТКАХ			
Выручка	1 037 082	171 933	
Себестоимость продаж	-898 055	-151 307	
Валовая прибыль (убыток)	139 027	20 626	
Коммерческие расходы	-24 150	-4 746	
Управленческие расходы	-128	-105	-23
Прибыль (убыток) от продаж	114 749	15 775	-23
Доходы от участия в других организациях			
Проценты к получению	177	225	
Проценты к уплате	-6 361	-5 394	-14
Прочие доходы	46		
Прочие расходы	-841	-2 998	
Прибыль (убыток) до налогообложения	107 770	7 608	-37
Текущий налог на прибыль	-21 573	-1 522	
в т.ч. постоянные налоговые обязательства (активы)	1		
Изменение отложенных налоговых обязательств			
Изменение отложенных налоговых активов			
Прочее	-4		
Чистая прибыль (убыток)	86 193	6 086	-37
Результат от переоценки внеоборотных активов, не включаемых в чистую прибыль (убыток) периода			
Результат от прочих операций, не включаемый в чистую прибыль (убыток) периода			
Совокупный финансовый результат периода	86 193	6 086	-37
Справочно			
Базовая прибыль (убыток) на акцию			
Разводненная прибыль (убыток) на акцию			

Таблица «Ключевые показатели финансовой отчётности ГК «ЭНКО», тыс. рублей

Показатель	По данным управленческой отчётности, без внутригрупповых оборотов, без займов, полученных через аккредитивы	
	2018	2017
БАЛАНС		
АКТИВ		
I. ВНЕОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ		
Нематериальные активы	369	284
Результаты исследований и разработок	0	0
Нематериальные поисковые активы	0	0
Материальные поисковые активы	0	0
Основные средства	123 873	120 822
Доходные вложения в материальные ценности	0	0
Финансовые вложения	0	0
Отложенные налоговые активы	21 292	30 751
Прочие внеоборотные активы	0	0
Итого по разделу I	145 534	151 857
II. ОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ		
Запасы	990 272	420 942
Налог на добавленную стоимость по приобретенным ценностям	231	1 087
Дебиторская задолженность	579 833	253 445
Финансовые вложения (за исключением денежных эквивалентов)	427 107	175 508
Денежные средства и денежные эквиваленты	6 270	5 004
Прочие оборотные активы	948	359
Итого по разделу II	2 004 661	856 345
БАЛАНС	2 150 195	1 008 202
ПАССИВ		
III. КАПИТАЛ И РЕЗЕРВЫ		

Уставный капитал (складочный капитал, уставный фонд, вклады товарищей)	307 190	180
Собственные акции, выкупленные у акционеров	0	0
Переоценка активов	0	0
Добавочный капитал (без переоценки)	104 363	104 363
Резервный капитал	0	0
Нераспределенная прибыль (непокрытый убыток)	1 278 935	254 850
Итого по разделу III	1 690 488	359 393
IV. ДОЛГОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА		
Заемные средства	0	354 609
Отложенные налоговые обязательства	102	4 334
Оценочные обязательства	0	0
Прочие обязательства	0	0
Итого по разделу IV	102	358 943
V. КРАТКОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА		
Заемные средства	0	57 723
Кредиторская задолженность	447 384	222 130
Доходы будущих периодов	0	0
Оценочные обязательства	12 221	10 013
Прочие обязательства	0	0
Итого по разделу V	459 605	289 866
БАЛАНС	2 150 195	1 008 202
ОТЧЁТ О ПРИБЫЛЯХ И УБЫТКАХ		
Выручка	3 443 563	1 514 157
Себестоимость продаж	-1 839 955	-885 586
Валовая прибыль (убыток)	1 603 608	628 571
Коммерческие расходы	-87 985	-64 595
Управленческие расходы	-238 548	-177 354
Прибыль (убыток) от продаж	1 277 074	386 622
Доходы от участия в других организациях	0	3
Проценты к получению	20 047	10 235
Проценты к уплате	-206 958	-141 920
Прочие доходы	147 074	90 599
Прочие расходы	-137 452	-127 809
Прибыль (убыток) до налогообложения	1 099 785	217 729
Текущий налог на прибыль	-68 335	-7 851
в т.ч. постоянные налоговые обязательства (активы)	0	
Изменение отложенных налоговых обязательств	8 776	2 160
Изменение отложенных налоговых активов	-14 003	23 105
Прочее	-2 193	-2 414
Чистая прибыль (убыток)	1 024 029	232 729
Результат от переоценки внеоборотных активов, не включаемых в чистую прибыль (убыток) периода		
Результат от прочих операций, не включаемый в чистую прибыль (убыток) периода		
Совокупный финансовый результат периода		
Справочно		
Базовая прибыль (убыток) на акцию		
Разводненная прибыль (убыток) на акцию		

Стандартные показатели финансовой отчётности за анализируемый период улучшились в номинальном выражении. Так, в частности, значительно выросли прибыль (до налогообложения и чистая прибыль), выручка, капитал, ликвидные оборотные активы.

Объём полученных займов вырос в номинальном выражении за 2018-й год, при этом размер выплаченных процентов вырос в схожей доле, таким образом, ГК «ЭНКО» кредитуется на «стандартных» условиях, т.е. стоимость внешних заимствований для компании не увеличивается. При этом необходимо учитывать особенность отражения займов, выданных по схеме с аккредитивными счетами. При исключении сумм, полученных через аккредитивные счета из баланса, как это сделано для целей управленческой отчётности, приведённой выше, суммы займов, де-факто, становятся равными нулю по итогу 2018-го года.

Дополнительно стоит обратить внимание на убыток в 2017-м году в официальной отчётности, который может получиться при агрегировании отчётностей компаний, входящих в ГК «ЭНКО». Причина данного результата – «бумажные убытки». Согласно учетной политике, действовавшей в 2017-м году, при заключении инвестиционных договоров, в том числе на долевое строительство, поступившие средства отражаются на счете 86 «Целевое финансирование». Учет затрат по Проекту ведется на счете 20 «Основное производство» в разрезе проектов. По завершении инвестиционных проектов инвестиции в форме капитальных вложений передаются инвестору (инвесторам) на основании актов приема передачи построенного объекта. Разница между суммой поступивших инвестиций и фактической себестоимостью является финансовым результатом предприятия и отражается на счет 91 «Прочие доходы и расходы». В 2016 году общая площадь переданных объектов составила 76 131,41 м², в 2017 – 16 991,30 м², в 2018 – 36 878,7 м². Таким образом, в 2017-м году денежные средства от клиентов поступали на счета ГК «ЭНКО», но, в силу специфики учёта, не относились на счета выручки, что с

учётom среднерыночного снижения цен на 5%-7% формально привело к убытку по Форме 2: Отчёт о прибылях и убытках. Денежные средства, которые поступили в 2017-м году, будут, в основном, отнесены на выручку в последующие годы (в момент передачи объектов собственникам). При этом если бы выручка и себестоимость формировались бы кассовым методом, то в 2017-м году Эмитент имел бы прибыль по данным бухгалтерского учёта. В результате, с 2018-го года были приняты изменения в учётную политику, заключающиеся в том, что ряд существенных статей затрат начал относиться на себестоимость объектов, что позволило более корректно формировать финансовый результат в бухгалтерском и налоговом учёте, формируя «Себестоимость» по Форме 2 в тот же момент, в который формируется «Выручка». Как итог, устранены искажения, когда ГК «ЭНКО» имеет сверхприбыль за счёт того, что затраты учтены в прошлых периодах, либо убытки, за счёт того, что затраты отражаются в текущем периоде, а выручка сформируется в последующих периодах.

В данных управленческой отчетности, приводимой в настоящем Инвестиционном Меморандуме, таких искажений нет, поскольку уже с 2017-го года учёт выручки и себестоимости происходит по принципам, описанным в разделе 2.7.

Анализ основных финансовых показателей деятельности Эмитента и ГК «ЭНКО»

Таблица «Ключевые показатели финансового состояния Эмитента»

Показатель	По данным официальной отчётности		
	2018	2017	2016
Капитал и резервы, тыс. руб.	92 252	6 059	-27
Долг, тыс. руб.	73 946	67 585	51
Дебиторская задолженность, тыс. руб.	4 230 801	1 490 259	4 111
в т.ч. просроченная более 90 дней, тыс. руб.	0	0	0
Кредиторская задолженность, тыс. руб.	4 120 606	1 468 274	4 109
в т.ч. просроченная более 90 дней, тыс. руб.	0	0	0
Выручка, тыс. руб.	1 037 082	171 933	0
Себестоимость, тыс. руб.	-898 055	-151 307	0
Валовая прибыль, тыс. руб.	139 027	20 626	0
Прибыль до налогообложения, тыс. руб.	107 770	7 608	-37
Амортизация, тыс. руб.	0	0	0
ЕБИТДА, тыс. руб.	113 954	12 777	-23
ЕБИТ, тыс. руб.	113 954	12 777	-23
Долг / Баланс, %	1,72%	4,38%	1,23%
Долг/ЕБИТДА	0,65	5,29	н.э.с.
Маржинальность по прибыли, %	10,39%	4,42%	н.э.с.
Маржинальность по ЕБИТДА, %	10,99%	7,43%	н.э.с.

Таблица «Ключевые показатели финансового состояния ГК «ЭНКО»

Показатель	По данным управленческой отчётности, без внутригрупповых оборотов, без займов, полученных через аккредитивы	
	2018	2017
Капитал и резервы, тыс. руб.	1 690 488	359 393
Долг, тыс. руб.	0	412 332
Дебиторская задолженность, тыс. руб.	579 833	253 445
в т.ч. просроченная более 90 дней, тыс. руб.	0	0
Кредиторская задолженность, тыс. руб.	447 384	222 130
в т.ч. просроченная более 90 дней, тыс. руб.	0	0
Выручка, тыс. руб.	3 443 563	1 514 157
Себестоимость, тыс. руб.	-1 839 955	-885 586
Валовая прибыль, тыс. руб.	1 603 608	628 571
Прибыль до налогообложения, тыс. руб.	1 099 785	217 729
Амортизация, тыс. руб.	2 047	2 405
ЕБИТДА, тыс. руб.	1 288 743	351 820
ЕБИТ, тыс. руб.	1 286 696	349 415
Долг / Баланс, %	0,00%	40,90%
Долг/ЕБИТДА	0,0	1,17
Маржинальность по прибыли, %	31,94%	14,38%
Маржинальность по ЕБИТДА, %	37,42%	23,24%

Справочно:

Показатель	Формула строк из отчётности
Долг	1410+1510
Амортизация	5100+5200
ЕБИТДА	2300-2320+2330+5100+5200
ЕБИТ	2300-2320+2330

По итогам 2018-го года Выручка составила 1 037 082 тыс. руб. и 3 443 563 тыс. руб. у Эмитента и ГК «ЭНКО», соответственно, что значительно выше показателей 2017-го года.

Операционный доход с учётом амортизационных отчислений (ЕБИТДА) в 2018-м году составил 113 954 тыс. руб. и 1 288 743 тыс. руб., соответственно, что также значительно выше аналогичных показателей 2017-го года.

Как видно, уровень просроченной дебиторской и кредиторской (более 90 дней) задолженности находится на нулевом уровне, и не изменяется. Данный факт, говорит стабильности в исполнении обязательств контрагентами, а также своевременном исполнении обязательств эмитентом, при грамотном управлении задолженностью.

У Эмитента и ГК «ЭНКО» комфортный уровень долга. Отношение Долг/ЕБИТДА по итогам 2018-го года с учётом корректировок на схему выдачи займа через аккредитивные счета, равно 0,65 и 0,0, соответственно. При условии того, что в классическом финансовом анализе считается, что значение данного показателя должно быть не выше, чем «3», мы можем говорить о достаточно низком уровне задолженности и, как следствие, низкой вероятности дефолта по долговым обязательствам. Более того, динамика показателя Долг/ЕБИТДА говорит о грамотном управлении долгом компанией и соблюдением принципа разумности в наращивании уровня внешнего долга. Кроме того, значительная часть долга компании приходится на связанные лица, таким образом, эту задолженность возможно учесть как субординированную.

Стоит отметить, что на дату составления настоящего Меморандума, задолженность Эмитента и Группы выросла до уровня в 349 млн. и 1 552 млн. рублей, соответственно, в связи с получением новых кредитов и (или) использованием дополнительных средств в открытых кредитных линиях в октябре-ноябре 2019-го года для целей финансирования строительства (подробнее в разделе 2.4 Меморандума). Такое активное наращивание кредитного портфеля является нормальным на этапе активного строительства: Группа заканчивает полностью 4 квартал ЖК «Преображенский», и параллельно ведет строительство 3 квартала ЖК «Преображенский», ЖР «Айвазовский» и ЖК «Шоколад». При этом размер задолженности в сравнении с ЕБИТДА за 2018-й год находится в районе 3 по Эмитенту и 2 по Группе, что подтверждает разумность эмитента в политике наращивания размера долга.

Таким образом, на протяжении анализируемого периода, операционная и финансовая деятельность Эмитента и ГК «ЭНКО» характеризуется положительной динамикой основных показателей.

2.3. Структура активов, обязательств, собственного капитала эмитента в динамике за последние 3 года.

Структура приведена в разделе 2.2.

В целом структура баланса является удовлетворительной и свидетельствует о сбалансированной кредитной политике и системе работы с кредиторской и дебиторской задолженностью эмитента, а увеличение стоимости собственного капитала как за счёт роста нераспределённой прибыли, так и за счёт увеличения уставного капитала, свидетельствует о заинтересованности ГК «ЭНКО» к развитию бизнеса, а также подготовки его к новым условиям работы в рамках ужесточения законодательства, в частности, 214-ФЗ.

2.4. Кредитная история эмитента за последние 3 года.

Кредитный портфель ГК «ЭНКО» на 31.12.2018, млн. рублей

В указанной ниже таблице приводятся данные по открытым кредитным договорам с учётом фактически использованных денежных средств. Де-юре, все кредиты получены, что отражено в отчётности. Однако ряд кредитов получен по схеме с использованием аккредитивных счетов (см. раздел 2.2 настоящего Меморандума). Таким образом, в данной таблице денежные средства, находящиеся на аккредитивных счетах, не учитываются как «полученные».

Компания	Кредитор	Срок погашения	Лимит	Фактически получено	Погашено	Фактический остаток задолженности	Остаток задолженности по бух.учету
ООО "ЭНКО ГРУПП"	ПАО Сбербанк	28.03.2021	1 209,95	850,62	969,90	-119,28	194,97
ООО "СК "ЭНКО"	ПАО ТКБ	13.03.2020	110,00	54,60	0,00	54,60	54,60
ООО "СК "ЭНКО"	ПАО ТКБ	15.08.2019	45,00	45,00	34,00	11,00	11,00
ООО "СК "ЭНКО"	ПАО ТКБ	31.10.2019	80,00	80,00	57,00	23,00	23,00
ООО "ЭНКО ГРУПП"	ПАО Сбербанк	28.06.2020	112,05	112,05	79,84	32,21	32,21
ООО "ЭНКО СТРОЙ"	ПАО Сбербанк	28.12.2021	1 105,13	516,54	792,21	-275,67	268,31
ООО "ЭНКО ТРЭЙД"	ПАО Сбербанк	28.06.2022	1 204,47	98,86	157,38	-58,52	864,65
ООО "ЭНКО ИНВЕСТ"	ПАО Сбербанк	31.12.2022	2 042,28	89,64	14,72	74,92	1 519,40
ООО "ЭНКО ГРУПП"	КБ Стройлесбанк	03.08.2021	300,00	221,77	110,33	111,44	111,44

ВСЕГО		6 208,88	2 069,09	2 215,39	-146,30	3 079,58
--------------	--	----------	----------	----------	----------------	----------

Источник: Официальная отчетность, управленческая отчетность

Кредитный портфель ГК «ЭНКО» на 01.12.2019, млн. рублей

В указанной ниже таблице приводятся данные по открытым кредитным договорам с учетом фактически использованных денежных средств. Де-юре, все кредиты получены, что отражено в отчетности. Однако ряд кредитов получен по схеме с использованием аккредитивных счетов (см. раздел 2.2 настоящего Меморандума). Таким образом, в данной таблице денежные средства, находящиеся на аккредитивных счетах, не учитываются как «полученные».

Компания	Кредитор	Срок погашения	Лимит	Фактически получено	Погашено	Фактический остаток задолженности	Остаток задолженности по бух.учету
ООО "ЭНКО ГРУПП"	ПАО Сбербанк	28.03.2021	1 209,95	1 209,95	1 202,53	7,42	7,42
ООО "ЭНКО ГРУПП"	ПАО Сбербанк	30.09.2022	301,43	101,85	0,00	101,85	298,41
ООО "ЭНКО СТРОЙ"	ПАО Сбербанк	28.12.2021	1 105,13	933,55	1 105,13	-171,57	0,00
ООО "ЭНКО ТРЭЙД"	ПАО Сбербанк	28.06.2022	1 204,47	652,18	725,18	-73,00	479,18
ООО "ЭНКО ИНВЕСТ"	ПАО Сбербанк	31.12.2022	2 042,28	753,02	279,93	473,09	1 266,41
ООО "ЭНКО ГРУПП"	ПАО ТКБ	03.08.2021	300,00	299,07	179,55	119,52	119,52
ООО "ИСК ЭНКО"	КБ Стройлесбанк	10.11.2021	270,00	270,00	0,00	270,00	270,00
ООО "ЭНКО ФИНАНС"	ПАО Сбербанк	30.09.2022	1 068,78	29,86	0,00	29,86	29,86
ООО "ЭНКО ФИНАНС"	ПАО Сбербанк	31.03.2023	1 146,92	163,57	0,00	163,57	163,57
ООО "ЭНКО Девелопмент"	ПАО Сбербанк	30.09.2022	443,60	443,60	0,00	443,60	443,60
ООО "ТСК "ЭНКО"	ПАО Сбербанк	21.11.2021	250,00	187,58	0,00	187,58	187,58
ВСЕГО			9 342,56	5 044,22	3 492,31	1 551,90	3 265,55

Источник: Официальная отчетность, управленческая отчетность

Кредитная история ГК «ЭНКО», млн. рублей

В указанной ниже таблице приводятся данные по объемам кредитных линий, а также фактической задолженности с учетом особенностей отражения кредитов, выдаваемых по аккредитивным счетам.

в млн. руб.	Лимит кредитной линии	Долг по бухгалтерскому учёту	Долг де-факто
2016	2 131	1 020	654
2017	3 179	1 311	412
2018	7 017	3 080	-146
01.12.2019	9 343	3 266	1 552

2.5. Основные кредиторы и дебиторы эмитента на последнюю отчетную дату.

Дебиторская и кредиторская задолженность Эмитента и ГК «ЭНКО»

Таблица «Дебиторская и кредиторская задолженность Эмитента»

Показатель на 30.09.2019	Всего млн. руб.	Доля (%)	Доля просроченной (более 90 дней)
Дебиторская задолженность	3 376	100,0	-
ГК «ЭНКО»	3 325	98,5	-
Прочие с долей менее 5%	51	1,5	-
Кредиторская задолженность	3 239	100,0	-
ГК «ЭНКО»	3223	99,5	-
Прочие с долей менее 5%	16	0,5	-

Источник: Официальная отчетность Эмитента, включающая ВГО

Ключевые контрагенты эмитента – компании ГК «ЭНКО», что обусловлено характером деятельности Компании, а также её местом в структуре группы.

Таблица «Дебиторская и кредиторская задолженность ГК «ЭНКО»

Показатель на 31.12.2018	Всего млн. руб.	Доля (%)	Доля просроченной (более 90 дней)
Дебиторская задолженность	579,8	100,0	-

ООО «Оптстройторг-А»	99,5	17,2	-
Учредитель	91,6	15,8	-
Физлицо	43,6	7,5	-
Прочие с долей менее 5%	345,1	59,5	-
Кредиторская задолженность	447,4	100,0	-
ООО «Еврогаз»	389,1	87,0	-
Бюджет	34,3	7,7	-
Прочие с долей менее 5%	24,0	5,3	-

Источник: Управленческая отчетность ГК «ЭНКО», без ВГО

Дебиторская задолженность ООО «Оптстройторг-А» образовалась в связи с авансовыми платежами за поставки строительных материалов (бетон, арматура и пр.) В 2019 году материалы поставлены и дебиторская задолженность закрыта.

Дебиторская задолженность (Физлицо) образовалась из-за рассрочки платежа от Физлица по договору купли-продажи ряда нежилых помещений в строящемся жилом районе. Рассрочка платежа по договору купли-продажи установлена до сентября 2020 года. Погашение задолженности производится в соответствии с графиком точно в срок.

Кредиторская задолженность ООО «Еврогаз» – это задолженность, которая образовалась из-за рассрочки платежа по договору купли-продажи участка земли под застройку жилого района. Последний платеж по договору предусмотрен декабрем 2025 года. Выплата задолженности ведётся в соответствии с графиком, установленным договором купли-продажи участка земли.

Таким образом, вся задолженность является текущей, проблемная и просроченная задолженность отсутствует.

2.6. Описание отрасли или сегмента, в которых эмитент осуществляет свою основную операционную деятельность.

Указанная информация приведена в п. 1.4 настоящего документа.

2.7. Описание судебных процессов (в случае их наличия), в которых участвует эмитент и которые могут существенно повлиять на финансовое состояние эмитента.

Эмитент не участвует в судебных процессах, которые могут существенно повлиять на финансовое состояние Эмитента.

2.8. Учётная политика ГК ЭНКО для целей управленческого учёта.

Отличительные особенности Методологии управленческого учёта (УУ) от бухгалтерского учёта (БУ)

1. Применение **единой методологии** в отношении Доходов и Расходов по всем предприятиям ГК «ЭНКО»: Реализация недвижимости (жилые, нежилые), оказание услуг по основной деятельности отражается на счете 9001 «Выручка», все остальные услуги - на счете 9101 «Прочие доходы».
2. Отличие Плана счетов учёта (план счетов Управленческого учёта приближен к Плану счетов Бухгалтерского учёта, укрупненный, отсутствуют некоторые счета учёта):

У компании-Застройщика:

 - Отражение расходов на счете 20 «Основное производство» в аналитике статей затрат управленческого учёта (более расширенные статьи чем в БУ);
 - Отсутствует Сальдо на конец периода по **счету 20 «Основное производство»**, так как затраты являются уже понесёнными и списываются в момент формирования финансового результата за период - месяц;
 - Отсутствует Сальдо на конец период по **счету 23 «Вспомогательное производство»**, так как затраты уже понесённые списываются в момент формирования финансового результата за период - месяц;
 - Отсутствует счет **43 «Готовая продукция»**;
 - Отсутствует счет 86 «Целевое финансирование»; учет ведётся на счете **6286 «Расчеты с покупателями и заказчиками по ДДУ»**, где отражается реальная ДЗ или КЗ по оплате ДДУ денежными средствами;
3. Отражение доходов от реализации ДДУ по дате государственной регистрации ДДУ на сумму договора (а не экономии средств -доход Застройщика в БУ);
4. Применение управленческой методики закрытия отчетных периодов: счет 26 «Управленческие расходы» закрывается через распределение по Проектам по сч 9002, счет 9009 закрывается по Проектам;
5. Списание земельных участков на «Себестоимость продаж» по проектам в момент приобретения;
6. Счет 41 «Товары» у Застройщика ведётся на забалансовом счете 041 «Недвижимость Застройщика_Забаланс», так как расходы по этим объектам уже были списаны на финансовый результат.

У Технической компании Счет 41 увеличен за счет отражения КЗ со счета 7609 как Себестоимость по ДДУ (41/7609), так как при анализе субконто между компаниями ГК по УУ выявляется разница по Сальдо сч 86 «Целевое финансирование» КЗ отражается по Себестоимости ДДУ (в тех. компаниях) на сч 41, увеличивая, тем самым, Запасы;

Если квартира приобретается по «обратном выкупу» себестоимость отражается на сч 41.

7. Формирование счета **44 «Расходы на продажу»** происходит в разрезе проектов:
8. Формирование финансового результата на **сч.84 «Нераспределенная прибыль** (непокрытый убыток)» ежемесячно.

Момент признания Дохода компании:

1. У Застройщика - при Регистрации Договора Долевого участия (ДДУ) (как с технической компанией, так и с физическим лицом) - по дате регистрации ДДУ, вся сумма по ДДУ, с отражением Выручки на счете учета **6286*/9001** по проектам и Аналитике УУ;
2. При расторжении ДДУ – по дате регистрации расторжения, с отражением Выручки на счете 6286/9001 по проектам и Аналитике УУ, **но с минусом**;

Пояснение: Выручка в УУ (у компании-Застройщика по ДДУ) признаётся в течение периода, если соблюдается: выполнение организацией своей обязанности не приводит к созданию актива, который организация может использовать для альтернативных целей, и при этом организация обладает правовой защитой на получение оплаты за выполненную к настоящему времени часть договорных работ. Принимается, что по ДДУ с участниками долевого строительства данное условие выполняется и СТОИМОСТЬ ДДУ отражается в качестве Выручки у Застройщика по дате регистрации ДДУ, поскольку:

- Группа (Застройщик) не может заменить актив (объект, жилое/нежилое помещение) или изменить его существенные параметры, указанные в ДДУ, без согласия участника долевого строительства и, следовательно, не имеет возможности использовать создаваемый актив для альтернативных целей;
 - Участник долевого строительства не имеет юридического права (ни договорного, ни в силу закона) расторгнуть ДДУ в одностороннем порядке, при надлежащем исполнении Группой своих договорных обязательств.
3. Отражение Выручки по Договорам уступки прав и Договорам купли-продажи, и прочим операциям - нет отличий от БУ, только при Реализация недвижимости (жилые, нежилые), оказание услуг отражается на сч 9001 «Выручка».

Методика формирования финансового результата:

На сч 9001 «Выручка» - собирается вся выручка Компании за период (в т. числе и по ДДУ, включая расторжения договора)

На сч 9002 «Себестоимость продаж» - собираются все расходы Компании за период (включая сч 08, 20, 23)

На сч 9009 «Прибыль/убыток от продаж» формируется Прибыль/убыток по проекту.

Сч 99 закрывается через сч 84 «Нераспределенная прибыль/убыток».

Таким образом, в УУ Сальдо по счету 84 отличается от БУ.

3. Сведения о размещаемых ценных бумагах эмитента и исполнении обязательств по ним.

3.1. Основные сведения о размещаемых эмитентом ценных бумагах, в отношении которых составлен инвестиционный меморандум.

Ссылка на страницу в сети Интернет, на которой размещены эмиссионные документы: <https://www.e-disclosure.ru/portal/company.aspx?id=37989>

3.2. Цели эмиссии ценных бумаг и планы по направлению полученных от размещения ценных бумаг денежных средств.

Денежные средства, полученные от размещения облигаций Эмитента, планируется использовать для целей диверсификации портфеля кредитов ГК «ЭНКО», а также для расширения деятельности группы и пополнения оборотных средств.

3.3. Источники исполнения обязательств по ценным бумагам.

Источником исполнения обязательств по ценным бумагам будут являться денежные средства Эмитента, полученные в результате реализации конечным собственникам объектов недвижимости, приобретённым у компаний-застройщиков, входящих в ГК «ЭНКО» в рамках описанной в разделе 1.5 настоящего Меморандума схеме.

3.4. Описание основных факторов риска, связанных с деятельностью эмитента, которые могут влиять на исполнение обязательств по ценным бумагам, включая существующие и потенциальные риски. Политика эмитента в области управления рисками.

Эмитент является частью Группы компаний «ЭНКО», которая не является официально зарегистрированной группой, и является группой по признаку наличия ключевого собственника.

Ключевыми сегментами рынка Группы являются жилая и коммерческая недвижимость в городе Тюмень и Тюменской области.

Деятельность Эмитента связана с деятельностью компаний Группы и риски, оказывающие влияние на деятельность Эмитента описываются применительно к Группе в целом.

Эмитент не осуществляет производственную деятельность. Деятельность Эмитента в рамках ГК «ЭНКО» заключается (будет заключаться) в приобретении объектов недвижимости у компаний-застройщиков, входящих в ГК «ЭНКО» и реализации их конечным собственникам через уступку долевого участия, а также в привлечении долгового финансирования, в том числе посредством получения кредитов, займов, размещения облигационных займов на публичном рынке и прочее для реализации проектов ГК «ЭНКО» в рамках её основной деятельности.

Управление рисками Эмитент проводит в рамках общей политики управления рисками ГК «ЭНКО», основанной на комплексном подходе в изучении возможных слабых точек бизнес-модели при наступлении того или иного риск-события.

Эмитент и ГК «ЭНКО» не разрабатывали отдельного внутреннего документа, описывающего политику в области управления рисками. При этом за годы работы ГК «ЭНКО» выработаны способы и методы реагирования на изменения во внешней и внутренней среде, которые позволяют минимизировать негативные последствия наступления риск-события, либо не допустить его наступления.

Таким образом, конкретные действия в результате наступления риск-события не могут быть описаны в явном виде, однако, они будут основаны на особенностях того или иного события и будут отдельно конфигурироваться в каждом случае, исходя из принципа разумности. При этом Эмитент не может гарантировать, что его действия, направленные на преодоление возникших негативных изменений, приведут к существенному изменению ситуации, поскольку большинство приведенных рисков находится вне его контроля.

Эмитент выделяет следующие основные риски, связанные с приобретением размещаемых ценных бумаг:

- Отраслевые риски;
- Страновые риски;
- Финансовые риски;
- Правовые риски;
- Репутационные риски;
- Стратегические риски;
- Риски, связанные с деятельностью эмитента

Инвестиции в ценные бумаги эмитента связаны с определенной степенью риска. Поэтому потенциальные инвесторы, прежде чем принимать любое инвестиционное решение, должны тщательно изучить риски, которые могут оказать существенное неблагоприятное воздействие на хозяйственную деятельность и финансовое положение эмитента.

Эмитент обращает внимание на то, что настоящий Перечень не является исчерпывающим и не раскрывает информацию обо всех рисках на рынке, на котором работает эмитент и (или) связанные с ним лица, входящие в ГК «ЭНКО», вследствие разнообразия возникающих на них ситуаций, а порядок изложения рисков не отражает вероятность их возникновения. Таким образом, приведенный ниже анализ возможных рисков, не исключает необходимости проведения потенциальными инвесторами самостоятельного анализа.

3.4.1 Отраслевые риски

Рынок строительства подвержен цикличности, связанной, прежде всего, с экономической ситуацией. Вместе с тем, на рынок оказывают влияние и административные и правовые факторы.

Риск ухудшения экономической ситуации в стране

Эмитент оценивает вероятность существенных изменений экономической ситуации, способных привести к снижению спроса, существенным изменениям цен на сырье и материалы, ухудшению доступа к заемным средствам, и как следствие негативно повлиять на деятельность Эмитента и Группы, как маловероятную. Прогнозы аналитиков по макроэкономике позволяют с умеренным оптимизмом оценивать стабильность экономической ситуации. Однако Эмитент обращает внимание, что проводимая внешняя политика страны, повышает риски любой организации, независимо от отраслевой принадлежности. Эмитент не может оказать влияние на возможные внешнеполитические риски и оценить вероятность их наступления. В случае наступления указанных рисков Эмитент предпримет все возможные меры по снижению их возможного негативного влияния на его деятельность и деятельность компаний Группы.

Риск ухудшения экономической ситуации в регионе

Свою деятельность компания осуществляет в одном из самых стабильных, экономически развитых и социально благополучных регионов РФ. Ухудшение экономической ситуации, прежде всего, в Тюменской области может произойти в случае существенных изменений макроэкономической ситуации в РФ в целом, что может повлечь за собой сокращение объемов производства продукции, снижение доходов населения и, как следствие, платежеспособного спроса со стороны потребителей на услуги Эмитента. Риски, связанные с опасностью возникновения стихийных бедствий и возможностью прекращения транспортного сообщения, минимальны, так как в регионе достаточно развита транспортная инфраструктура, отсутствием сейсмическая активность, вероятность возникновения стихийных бедствий незначительна.

Риск изменения конъюнктуры рынка

Ускоренный ввод жилья застройщиками и снижение количества продаж, вызванные реформами в отрасли, могут привести к доминированию предложения над спросом. При значительном увеличении предложения жилья Эмитент предпримет действия по дальнейшей оптимизации политики продаж, максимальному удовлетворению потребностей покупателя в части предлагаемой продукции. Для этого постоянно анализируется рынок, и ведётся контроль «профиля» клиента, то есть в каждый момент времени имеется понимание, кто является клиентом компании, а также какова динамика их предпочтений.

Отдельно можно выделить риск усиления конкурентной активности на рынке. Выход на рынок жилой недвижимости Тюмени новых региональных, столичных и международных девелоперов. Эмитент управляет этим риском эффективным бенчмаркингом, т.е. изучает российский и международный опыт работы девелоперов и создания жилой недвижимости в командировках и отраслевых мероприятиях (конференции, выставки), тем самым чётко реагируя на динамику вкусов и предпочтений потребителей.

Дополнительно можно выделить риск дефицита трудовых ресурсов в отрасли. Данный риск управляется эффективной кадровой политикой – ведение базы данных потенциальных кандидатов, своевременное размещений вакансий под потребности компании и поддержание высокого уровня заработной платы по сравнению с конкурентами в отрасли.

Риск изменения спроса

Риск снижения спроса на жилую недвижимость

Причиной такого снижения может стать падение реальных доходов населения Тюмени и переселенцев, приобретающих квартиры в городе; насыщение рынка; невостребованный формат недвижимости, а также ухудшение социально-экономической обстановки в регионе. В случае возникновения подобной ситуации, Эмитент предпримет необходимые действия по изменению структуры предложения жилья с увеличением доли той категории жилья, спрос на которую снизился в наименьшей степени.

Риск снижения спроса на коммерческую недвижимость

Причиной такого снижения может стать снижение деловой активности в Тюмени вследствие общего экономического спада, а также несоответствие современным требованиям помещений – коммерческих объектов. Эмитент не может оказывать влияния на общеэкономическую ситуацию. При значительном падении деловой активности в регионе Эмитент готов рассмотреть варианты корректировки цен на недвижимость.

Риск изменения цен на готовую продукцию

Такой риск может быть связан с падением цен на недвижимость, главным образом на жилую недвижимость. В настоящее время данный риск оценивается как маловероятный. Макроэкономическая ситуация позволяет поддерживать платежеспособный спрос на жилье на высоком уровне. В связи с этим, риск падения цен в кратко- и среднесрочной перспективе на недвижимость маловероятен, его реализация возможна в случае глобальных макроэкономических потрясений. В связи с этим влияние данного фактора на исполнение обязательств по ценным бумагам незначительное.

Предполагаемые действия в случае наступления указанных рисков:

- уточнение программ финансирования и инвестиций;
- корректировка ценовой политики при реализации недвижимости;
- оптимизация финансовых потоков в соответствии с новыми условиями.

Эмитент оценивает риски возможного изменения цен, способных оказать существенное влияние на результаты деятельности Эмитента и Группы и исполнением им обязательств по ценным бумагам, как минимальные.

Также, анализируя развитие рынка недвижимости в г. Тюмени, можно прогнозировать плавный рост цен, поскольку существующий спрос поддерживается государственными программами и снижением ипотечной ставки, и последующим сокращением предложения, из-за уменьшения ввода объёмов жилья вследствие реформы градостроительного законодательства.

Риск изменения цен на материалы и услуги

Рост цен на материалы и услуги, используемые Группой в своей деятельности, может привести к увеличению стоимости строительства. Риски, связанные с непропорциональным инфляционным увеличением цен на строительные материалы и строительные конструкции, услуги подрядных организаций по сравнению с ценами в сметных расчетах по проектам Группы соответствуют общеотраслевому уровню. Система планирования позволяет спрогнозировать ожидаемый финансовый результат, сформировав бытовую политику соответствующим образом. Эмитент не ожидает, что возможные изменения могут оказать существенное влияние на деятельность Группы и исполнение Эмитентом обязательств по ценным бумагам.

При этом, в случае возникновения данной ситуации, компания предпримет необходимые действия по привлечению других поставщиков и подрядчиков, качество и стоимость работ которых позволит максимально сдерживать рост себестоимости.

Группа осуществляет оперативный мониторинг ситуации на рынке строительных материалов и услуг подрядных организации, а также контроль над себестоимостью проектов. В случае выявления событий и факторов, способных привести к росту цен на материалы, услуги, используемые Группой в своей деятельности, и как следствие превышению фактических затрат над плановыми по строительным проектам, Эмитент проведет анализ причин отклонений и выработает необходимые решения по их устранению и/или снижению их влияния на деятельность Эмитента и компаний Группы.

Риск изменения процентных ставок по кредитам и займам

Проявляется в неблагоприятном изменении процентной ставки, влияющей текущий денежный поток и прибыль компании. Негативные изменения денежно-кредитной политики в стране, повышение процентных ставок, а также значительный рост темпов инфляции могут привести к росту затрат.

В ходе своей деятельности Эмитент привлекает заемные средства. Повышение процентных ставок может негативно повлиять на финансовое состояние. Финансовым показателем, наиболее подверженным рискам, связанным с повышением процентных ставок, является прибыль Эмитента. С ростом процентных ставок, увеличиваются проценты по кредитам в коммерческих банках и, соответственно, снижается прибыль Эмитента. По оценке экспертов, вероятность роста процентных ставок в течение ближайшего времени низка. Напротив, наблюдается тенденция снижения процентных ставок, как ЦБ РФ, так и коммерческих банков (в том числе ипотечных), что направленно на увеличение экономической активности предприятий.

Эмитент оценивает риски возможного изменения процентных ставок по кредитам и займам, способных оказать существенное влияние на результаты деятельности Эмитента и Группы и исполнением им обязательств по ценным бумагам, как минимальные. При этом Группа имеет, и будет в дальнейшем поддерживать, пул кредиторов, диверсифицируя соответствующие риски.

Риск изменения законодательства

Эмитент осуществляет постоянный мониторинг изменений в сфере законодательства.

Основная тенденция развития отрасли связана с введением поправок в Федеральный закон № 214-ФЗ «Об участии в долевом строительстве...». В настоящее время Эмитент и Группа структурировали свою деятельность таким образом, чтобы полностью соответствовать требованию Закона. Однако Эмитент не имеет возможности влиять на динамику изменения требований Закона, а также возможные изменения, которые негативным образом скажутся на бизнесе Группы.

Эмитент постоянно анализирует возможное влияние на деятельность Группы рисков изменения законодательства и прорабатывает возможные способы работы в новых условиях.

3.4.2 Страновые риски

В настоящем разделе рассматриваются риски, связанные с политической и экономической ситуацией в стране (странах) и регионе, в которых эмитент зарегистрирован в качестве налогоплательщика и (или) осуществляет основную деятельность, при условии, что основная деятельность эмитента в такой стране (регионе) приносит 10 и более процентов доходов за последний заверченный отчетный период до даты утверждения проспекта ценных бумаг.

Страновые риски:

Любые изменения политической и экономической ситуации в Российской Федерации оказывают значительное влияние на все сферы предпринимательской деятельности. В ряде случаев данные изменения могут привести к ухудшению экономического положения всей страны, и таким образом отрицательно повлиять на финансовое состояние Эмитента и компаний Группы.

Следует отметить, что кредитный рейтинг Российской Федерации находится на высоком уровне, в силу макроэкономической стабильности, сложившейся благодаря сдержанной бюджетной политике, плавающему курсу рубля и таргетированию инфляции.

Колебания мировых цен на нефть и газ, курса рубля, санкции, наложенные на Российскую Федерацию, оказывают сильное влияние на все сферы экономики страны. Однако в настоящее время общую ситуацию можно обозначить как «спокойную».

Однако Эмитент обращает внимание, что проводимая внешняя политика страны, повышает риски любой организации, независимо от отраслевой принадлежности. Эмитент не может оказать влияние на нивелирование возможных внешнеполитических рисков и оценить вероятность их наступления. В случае наступления указанных рисков Эмитент предпримет все возможные меры по снижению их возможного негативного влияния на его деятельность.

Большая часть данных рисков не может быть подконтрольна Эмитенту из-за их глобального масштаба. В случае возникновения одного или нескольких из перечисленных выше рисков Эмитент предпримет все возможные меры по минимизации негативных последствий. Для нейтрализации части рисков Эмитентом будет предпринят ряд мер защиты и

будут разработаны возможные мероприятия по действиям Эмитента при возникновении того или иного риска. Однако необходимо отметить, что предварительная разработка адекватных соответствующим событиям мер затруднена неопределенностью развития ситуации, и параметры проводимых мероприятий будут в большей степени зависеть от особенностей создавшейся ситуации в каждом конкретном случае. Эмитент не может гарантировать, что действия, направленные на преодоление возникших негативных изменений, смогут привести к исправлению ситуации, поскольку описанные факторы находятся вне контроля Эмитента.

Существенные изменения способные оказать влияние на снижение государственной поддержки Эмитента отсутствуют, поскольку у Эмитента нет государственных заказов, он не участвует в государственных тендерах и программах строительства, финансируемых государственным/федеральным бюджетом, и как следствие указанная поддержка не оказывается.

Политическая и экономическая ситуация в стране и регионе, в котором Эмитент зарегистрирован в качестве налогоплательщика и осуществляет основную деятельность, оценивается в среднесрочном периоде как стабильная. Риски, связанные с возможными военными конфликтами, введением чрезвычайного положения и забастовками в данной стране и регионе, по мнению Эмитента, незначительны.

Региональные риски:

Эмитент и компании Группы осуществляют деятельность в г. Тюмени и Тюменской области, регионе с высокой инвестиционной привлекательностью.

Кредитный рейтинг Тюменской области обусловлен минимальным уровнем долговой нагрузки, высоким уровнем ликвидности бюджета, высокой степенью гибкости и сбалансированности бюджета в совокупности с большой долей капитальных расходов, а также существенными финансовыми резервами областного бюджета.

Тюменская область находится в Уральском федеральном округе. В Регионе проживает 1,5 млн человек (1% населения РФ) без учета населения автономных округов. ВРП Области (без учета автономных округов) составляет 1,4% совокупного ВРП регионов РФ.

На 01.10.2019 долг Тюменской области составил 2,99 млрд руб. (менее 2% налоговых и неналоговых доходов, запланированных на 2019 год) и на 89% состоит из предоставленных гарантий по обязательствам предприятий Области. Оставшиеся 11% (321 млн руб.) долгового портфеля приходятся на бюджетные кредиты, которые подлежат погашению в период с 2025 по 2034 год. По прогнозу АКРА, соотношение долга и операционного баланса Области на конец 2019 года составит 8%, а в 2020–2021 годах не превысит 35%. Указанные показатели долговой нагрузки соответствуют минимальному уровню риска. Тюменская область располагает значительным объемом средств на депозитных счетах, который многократно превышает совокупный объем ее долговых обязательств и более чем в 10 раз превосходит среднемесячные расходы Области в январе–августе 2019 года.

Сбалансированный бюджет с высокой степенью гибкости и самодостаточности. Область финансирует бюджетные расходы самостоятельно. Существенные финансовые резервы областного бюджета обуславливают его высокую степень устойчивости к негативным внешним воздействиям. Согласно действующей редакции закона об областном бюджете (от 23.09.2019), в 2019 году бюджет Тюменской области будет исполнен с дефицитом на уровне 6% налоговых и неналоговых доходов (12 млрд руб.). Дефицит планируется профинансировать за счет остатков на бюджетных счетах, сформированных в предыдущие годы, без привлечения долгового финансирования.

Высокие показатели социально-экономического развития и значительный ресурсный потенциал Региона. Экономика Тюменской области основана на добыче и переработке углеводородов, обеспечивающих большую часть налоговых поступлений. Значительная доля таких поступлений также приходится на оптовую торговлю, транспорт и связь, а также на финансовую деятельность. Кроме того, в Регионе реализуются крупные инвестиционные проекты в нефтегазохимии, нефтедобыче, фармацевтике, агропромышленном комплексе и других сферах. Между органами государственной власти Тюменской области и автономных округов действует договор, регламентирующий, помимо прочего, реализацию областных программ социальной, инфраструктурной и инвестиционной направленности, результатами которых может пользоваться все население Области.

При условии сохранения действия договора между органами власти Тюменской области и автономных округов и удержании текущей пропорции распределения поступлений по налогу на прибыль, собранных на территории ХМАО-Югры и ЯНАО, консервативной долговой политики, сохранения политики управления бюджетными расходами и сохранении конфигурации межбюджетных отношений в РФ, агентство АКРА в октябре 2019 года подтвердило кредитный рейтинг Тюменской области на уровне AAA(RU), прогноз «Стабильный».

В целом Эмитент оценивает ситуацию в Тюмени и Тюменской области как благоприятную и стабильную.

3.4.3 Финансовые риски

В настоящем разделе рассматриваются риски Эмитента, связанные с изменением процентных ставок, курса обмена иностранных валют, в связи с деятельностью эмитента либо в связи с хеджированием, осуществляемым эмитентом в целях снижения неблагоприятных последствий влияния вышеуказанных рисков.

Риск изменения процентных ставок

Изменение процентных ставок может оказать существенное влияние на деятельность Эмитента, поскольку в качестве источников финансирования строительства проектов компаний Группы используются заёмные средства.

Рост ставки процента по банковским кредитам может привести к увеличению расходов на обслуживание заемных средств.

Возможность возникновения данного риска Эмитент оценивает, как умеренную, в связи с наличием диверсифицированного кредитного портфеля и положительной кредитной истории. Более того, Группа имеет умеренный уровень долговой нагрузки, таким образом, рост ставок не должен оказать значительного влияния на бизнес Группы в краткосрочной перспективе.

Группа осуществляет постоянный мониторинг банковского рынка, проводит переговоры с банками по возможному снижению процентных ставок, а также внедряет современные способы финансирования. Поскольку увеличение процентных ставок по кредитам может негативно повлиять на финансовые результаты Группы, Эмитент старается уменьшить риск возникновения подобных ситуаций, заключая долгосрочные кредитные договоры.

Риск изменения курса национальной валюты

Эмитент не подвержен риску, связанному с изменением курса обмена иностранных валют, так как не имеет обязательств по кредитам/займам в иностранной валюте, контракты с подрядчиками номинированы в рублях.

Эмитент не осуществляет хеджирование рисков в целях снижения неблагоприятных последствий влияния вышеуказанных рисков.

Риск изменения темпов инфляции

По мнению Эмитента, инфляция на текущем уровне не окажет существенного влияния на выплаты по ценным бумагам. Критический, по мнению Эмитента, уровень инфляции, способный оказать существенное влияние на рост затрат на строительство, рост стоимости кредитных средств и снижение покупательского спроса, составляет порядка 25-30%.

В случае если значение инфляции превысит указанные критические значения, Эмитент планирует провести мероприятия по сокращению внутренних издержек и непроизводственных затрат, снижению дебиторской задолженности и сокращению ее средних сроков и т.д.

В случае выявления событий и факторов, способных привести к отрицательному влиянию на деятельность Группы, Эмитент проведет анализ причин изменений и выработает необходимые решения по их устранению и/или снижению их влияния на деятельность Эмитента и компаний Группы.

3.4.4 Правовые риски

В настоящем разделе рассматриваются риски, связанные с изменением налогового и иного законодательства, которые могут негативно повлиять на текущую деятельность Эмитента, а также её возможность обслуживать долговые обязательства. Существующее налоговое законодательство допускает неоднозначное толкование его норм.

По мнению Эмитента, среди наиболее значимых возможных изменений в отрасли можно выделить следующие основные риски:

Риск изменения налогового законодательства

Риски, связанные с изменением налогового законодательства, присутствуют. Существующее налоговое законодательство допускает неоднозначное толкование его норм. Кроме того, увеличение налоговых ставок и/или введение новых может отрицательно сказаться на деятельности Эмитента. В настоящее время в Российской Федерации проводится политика упрощения системы налогообложения и стабильности налоговой нагрузки. Риск изменения налогового законодательства в сторону ужесточения, незначителен.

Риск изменения законодательства по лицензированию

Риски, связанные с изменением требований по лицензированию основной деятельности Эмитента, отсутствуют, поскольку основная деятельность Эмитента не подлежит лицензированию.

Риск изменения 214-ФЗ

Изменения, внесенные в 214-ФЗ Федеральным законом от 25.12.2018г. N 478-ФЗ, предусматривают запрет на выпуск ценных бумаг, за исключением акций для организаций-застройщиков, деятельность которых подлежит регулированию 214-ФЗ. Риск новаций и ограничений 214-ФЗ не распространяется на деятельность Эмитента, т.к. Эмитент не является застройщиком.

В то же время, в составе Группы имеются компании, как которых распространяется действие указанного Закона. В настоящее время структура и деятельностью Группы полностью соответствует требованиям Закона. Однако Эмитент не может влиять на возможные изменения Закона, применение которых приведёт к снижению финансовой стабильности Группы.

3.4.5 Репутационные риски

В настоящем разделе рассматриваются риски, связанные с возникновением у эмитента убытков в результате уменьшения числа клиентов (контрагентов) вследствие формирования негативного представления о финансовой устойчивости, финансовом положении эмитента, качестве его продукции (работ, услуг) или характере его деятельности в целом.

Возможное уменьшение числа клиентов вследствие репутационного риска, приведет к уменьшению спроса, уменьшению объема продаж, сокращению выручки и соответственно к ухудшению финансового положения Группы.

Эмитент прилагает значительные усилия по формированию положительного имиджа путем повышения информационной прозрачности своей деятельности и самостоятельно активно формирует информационное медийное пространство. Для этого используются как традиционные средства массовой информации, так и «новые» медиа: социальные сети VK, Instagram и видео-хостинг Youtube.

Также ГК «ЭНКО» постоянно формирует «благоприятную среду» для своих покупателей, путём постоянного проведения различных традиционных праздников (новый год, масленица, день защиты детей и т.д.), а также летних и зимних спортивных, гастрономических, детских мероприятий, что является, с одной стороны, фактором повышения лояльности потребителей, а, с другой, формирует благоприятный информационный фон в СМИ.

Дополнительно Группа принимает все возможные меры для минимизации возможной вероятности возникновения данного риска, а именно:

- Осуществляет деятельность в соответствии с требованиями законодательства Российской Федерации;
- Поддерживает высокий уровень качества продукта;
- Своевременно исполняет договорные обязательства перед клиентами, контрагентами, банками и инвесторами;
- Осуществляет строгий контроль за достоверностью бухгалтерской отчетности и иной публикуемой информации.
- Развивает сервисные службы для работы с лояльностью клиентов и жителей районов:
 - Собственная управляющая компания по обслуживанию жилого фонда;
 - Служба гарантии и клиентского сервиса;
 - Соседский центр.

Управляющая компания: предоставляет услуги комплексного управления и обслуживания объектов жилой недвижимости. Круглосуточно для жителей работают call-центр и собственная аварийно-диспетчерская служба. Для оперативного диалога с жителями созданы форумы, где проходят обсуждения интересующих вопросов, проводится знакомство и разъяснение с действующим законодательством, принимаются предложения. В том числе управляющая компания курирует безопасность в районе: дворы, подъезды и лифты домов оснащены комплексной системой видеонаблюдения. Все записи с камер поступают в ситуационный центр, где их обрабатывает специалист службы безопасности.

Служба гарантии и клиентского сервиса: сопровождает клиентов на этапе их проживания. Группа регулярно производит обзвон клиентов на предмет их удовлетворенности проживанием в наших районах, получает обратную связь на тему что можно улучшить, а чего не хватает. Данная служба предлагает клиентам различного рода услуги, выполненные силами своих специалистов, например, клининг квартир, глажка белья, шиномонтажная выездная станция, складирование и хранение крупногабаритных вещей и так далее. Примечательно, что для выполнения данного рода услуг, на работу в приоритетном порядке принимаются жители района.

Соседский центр — это площадка, расположенная в одном из нежилых помещений района с открытым ежедневным доступом для всех жителей. Это точка притяжения всех жителей района. Площадка центра открыта ежедневно для проведения соседских встреч, культурно-досуговых мероприятий, обучающих курсов и кружков, мастер-классов. Это также платформа для диалога Группы с жителями. Группа получает обратную связь, изучает и анализирует поступившие запросы, в дальнейшем предлагая решения в виде дополнительных услуг.

3.4.6 Стратегические риски

В настоящем разделе рассматриваются риски возникновения у эмитента убытков в результате ошибок (недостатков), допущенных при принятии решений, определяющих стратегию деятельности и развития эмитента (стратегическое управление) и выражающихся в неучете или недостаточном учете возможных опасностей, которые могут угрожать деятельности эмитента, неправильном или недостаточно обоснованном определении перспективных направлений деятельности, в которых эмитент может достичь преимущества перед конкурентами, отсутствии или обеспечении в неполном объеме необходимых ресурсов (финансовых, материально-технических, людских) и организационных мер (управленческих решений), которые должны обеспечить достижение стратегических целей деятельности эмитента.

Основным риском, оказывающим негативное воздействие, является неправильное определение направлений услуг, которые оказывает Эмитент и Группа, и их концепции. В связи с этим возникает риск неоправданных вложений в новые проекты и выбор неверных приоритетных направлений финансово-хозяйственной деятельности Группы.

Эмитент осуществляет управление стратегическим риском на основе анализа текущей ситуации на российском рынке недвижимости перспектив их развития. В целях минимизации данного риска осуществляются следующие действия в целом по ГК «ЭНКО»:

- использование методов анализа, позволяющих сформировать необходимые стратегические решения;
- регулярный мониторинг рыночной позиции Группы;
- сценарное моделирование действий по корректировке стратегии в случае наступления того или иного риск-события.

Риск возникновения у Эмитента убытков в результате реализации данной группы рисков, а также их способность повлиять на работу Эмитента, последний оценивает как незначительный.

3.4.7 Риски, связанные с деятельностью Эмитента

В настоящем разделе рассматриваются риски, свойственные исключительно эмитенту или связанные с осуществляемой эмитентом основной финансово-хозяйственной деятельностью

Риски, связанные с текущими судебными процессами, в которых участвует эмитент

Эмитент не участвует в судебных процессах, указанные риски минимальны.

Риски, связанные с отсутствием возможности продлить действие лицензии эмитента на ведение определенного вида деятельности либо на использование объектов, нахождение которых в обороте ограничено (включая природные ресурсы)

Эмитент не осуществляет виды деятельности, требующие наличия специальных разрешений (лицензий), в связи с чем риски, связанные с отсутствием возможности продлить действие лицензий Эмитента, минимальны.

Риски, связанные с возможной ответственностью эмитента по долгам третьих лиц, в том числе дочерних обществ эмитента

На дату утверждения Инвестиционного Меморандума у Эмитента отсутствуют дочерние и подконтрольные общества. Эмитент представил поручительство по обязательствам ООО «ЭНКО Инвест», входящим в Группу, в связи с чем риск неисполнения или ненадлежащего исполнения обеспеченных Эмитентом обязательств третьих лиц, по мнению Эмитента, маловероятным.

Эмитент входит в периметр Группы. Отдельные компании Группы имеют открытые кредитные договоры. Таким образом, на деятельность Эмитента оказывает косвенное влияние исполнение кредитных и иных обязательств иных компаний Группы. Риск неисполнения обязательств компаний Группы перед контрагентами Эмитент оценивает как минимальный.

Риски, связанные с возможностью потери потребителей, на оборот с которыми приходится не менее чем 10 процентов общей выручки от продажи продукции (работ, услуг) эмитента

У Группы отсутствуют внешние потребители, на оборот с которыми приходится не менее чем 10 процентов общей выручки от продажи продукции (работ, услуг) Группы. Данный риск является минимальным.

Учитывая вышеизложенное, Эмитент рекомендует инвесторам внимательно рассмотреть вопрос о том, являются ли риски, возникающие в деятельности эмитента и компаний, входящих в Группу, приемлемыми с учетом их инвестиционных целей и финансовых возможностей.

Данный список рисков не имеет своей целью заставить инвесторов отказаться от приобретения облигаций, а призван помочь оценить риски и ответственно подойти к решению вопроса о выборе инвестиционной стратегии.

3.5. Сведения о действиях владельцев облигаций в случае отказа эмитента от исполнения обязательств либо просрочки исполнения соответствующих обязательств по ценным бумагам по вине эмитента.

В соответствии со ст. 810 и 811 Гражданского кодекса Российской Федерации Эмитент обязан возратить владельцам Биржевых облигаций номинальную стоимость и выплатить купонный доход по Биржевым облигациям в срок и в порядке, предусмотренные Программой биржевых облигаций ООО «ИСК «ЭНКО» (далее – Программой).

Порядок обращения с требованиями к эмитенту

В случае отказа Эмитента от исполнения обязательств по Биржевым облигациям либо просрочки исполнения соответствующих обязательств владельцы Биржевых облигаций вправе обращаться с требованием к Эмитенту в порядке, предусмотренном одним из следующих способов:

1. В случаях, признаваемых в соответствии с пунктом 5 статьи 17.1 Федерального закона от 22.04.1996 № 39-ФЗ «О рынке ценных бумаг» существенным нарушением условий исполнения обязательств по Биржевым облигациям, владельцы Биржевых облигаций вправе предъявлять Эмитенту требования об их досрочном погашении с момента наступления

соответствующих событий и до даты раскрытия Эмитентом и (или) представителем владельцев Биржевых облигаций (в случае его назначения) информации об устранении нарушения.

Предъявление к Эмитенту требований о досрочном погашении Биржевых облигаций осуществляется в порядке, предусмотренном пунктом 9.5 Программы, с учетом особенностей, установленных статьей 17.1 и 8.9 Федерального закона от 22.04.1996 № 39-ФЗ «О рынке ценных бумаг».

Эмитент обязан погасить Биржевые облигации, предъявленные к досрочному погашению не позднее 7 (Семи) рабочих дней с даты получения соответствующего требования.

2. В случаях, признаваемых в соответствии с пунктом 5 статьи 17.1 Федерального закона от 22.04.1996 № 39-ФЗ «О рынке ценных бумаг» существенным нарушением условий исполнения обязательств по Биржевым облигациям, а также в случае неисполнения (отказа Эмитента от исполнения) обязательств Биржевым облигациям, владельцы Биржевых облигаций вправе обратиться к Эмитенту с требованием (претензией):

– в случае нарушения по выплате очередного процента (купона) по Биржевым облигациям - выплатить начисленный, но не выплаченный купонный доход, а также проценты за несвоевременную выплату купонного дохода в соответствии со статьями 395 и 811 Гражданского кодекса Российской Федерации;

– в случае нарушения по погашению номинальной стоимости Биржевых облигаций - выплатить номинальную стоимость Биржевых облигаций, а также проценты за несвоевременную выплату номинальной стоимости в соответствии со статьями 395 и 811 Гражданского кодекса Российской Федерации;

– в случае нарушения по приобретению Биржевых облигаций – исполнить обязательства по приобретению Биржевых облигаций по установленной в соответствии с пунктом 10.1 Программы, а также уплатить проценты за несвоевременное исполнение обязательств по приобретению в соответствии со статьями 395 и 811 Гражданского кодекса Российской Федерации.

Требование (претензия) к Эмитенту (далее – Претензия) направляется по правилам, установленным законодательством Российской Федерации для осуществления прав по ценным бумагам лицами, права которых на ценные бумаги учитываются номинальным держателем, иностранным номинальным держателем, иностранной организацией, имеющей право в соответствии с ее личным законом осуществлять учет и переход прав на ценные бумаги, или лицом, осуществляющим обязательное централизованное хранение ценных бумаг, и в порядке, аналогичном порядку реализации лицами, осуществляющими права по ценным бумагам, права требовать досрочного погашения Биржевых облигаций, указанному в пункте 9.5 Программы.

В случае невозможности направления Претензии к Эмитенту через номинального держателя, иностранного номинального держателя, иностранную организацию, имеющую право в соответствии с ее личным законом осуществлять учет и переход прав на ценные бумаги, или лицо, осуществляющее обязательное централизованное хранение ценных бумаг, или в случае отказа таких организаций принять Претензию, владельцы Биржевых облигаций или уполномоченные ими лица вправе направить Претензию заказным письмом с уведомлением о вручении и описью вложения по адресу Эмитента, указанному в едином государственном реестре юридических лиц, или вручить под расписку уполномоченному лицу Эмитента.

В Претензии указываются сведения, предусмотренные законодательством Российской Федерации, а также реквизиты банковского счета лица, уполномоченного получать суммы выплат по Биржевым облигациям.

Претензия рассматривается Эмитентом в течение 5 (Пяти) дней (далее – срок рассмотрения Претензии).

В случае, если Претензия содержит требование о выплате процентов за несвоевременное исполнение или неисполнение соответствующих обязательств по Биржевым облигациям в соответствии со статьей 395 Гражданского кодекса Российской Федерации, Эмитент в течение 3 (Трех) рабочих дней с даты окончания срока рассмотрения Претензии перечисляет по указанному в Претензии реквизитам причитающиеся суммы в адрес владельцев Биржевых облигаций, предъявивших Претензию.

В случае нарушения условий исполнения обязательств по Биржевым облигациям (ненадлежащее исполнение или просрочка исполнения соответствующих обязательств) исполнение Эмитентом обязательств по выплате номинальной стоимости (соответствующей части номинальной стоимости) Биржевых облигаций, по выплате купонного дохода за полный купонный период по Биржевым облигациям и по приобретению Биржевых облигаций (за исключением уплаты процентов за несвоевременное исполнение обязательств по Биржевым облигациям в соответствии со статьями 395 и 811 Гражданского кодекса Российской Федерации), осуществляется в порядке, предусмотренном для выплаты сумм погашения номинальной стоимости (части номинальной стоимости) Биржевых облигаций, процентного (купонного) дохода по ним, для приобретения Биржевых облигаций в п.9.2, п. 9.4. и п.10.1 Программы.

В том случае, если будет удовлетворено хотя бы одно Требование (заявление) о досрочном погашении Биржевых облигаций, предъявленное в порядке, указанном в п. 9.5.1 Программы, в результате чего будет выплачена номинальная стоимость (непогашенная часть номинальной стоимости) Биржевой облигации и сумма купонного дохода за законченный купонный период, то выплата сумм, причитающихся остальным владельцам, имеющим право на их получение в соответствии с настоящим пунктом, не может быть осуществлена в порядке, предусмотренном пунктами 9.2 и 9.4 Программы. В таком случае Эмитент должен запросить у НРД предоставить список лиц, являющихся владельцами Биржевых облигаций на соответствующие даты. Для осуществления указанных в настоящем абзаце выплат владельцам, указанным в таком списке, которые не предъявляли Требования (заявления) о досрочном погашении Биржевых облигаций, Эмитент должен обеспечить перечисление соответствующих сумм

Порядок обращения с иском в суд или арбитражный суд (подведомственность и срок исковой давности):

В случае отказа Эмитента удовлетворить Претензию, владельцы Биржевых облигаций, уполномоченные ими лица, вправе обратиться в суд или арбитражный суд с иском к Эмитенту о взыскании соответствующих сумм в соответствии с действующим законодательством Российской Федерации.

В случае не перечисления или перечисления не в полном объеме Эмитентом причитающихся владельцам Биржевых облигаций сумм по выплате номинальной стоимости Биржевых облигаций, по выплате купонного дохода по ним, по приобретению Биржевых облигаций, а также процентов за несвоевременное исполнение соответствующих обязательств по Биржевым облигациям в соответствии со статьей 395 Гражданского кодекса Российской Федерации, владельцы Биржевых

облигаций или уполномоченные ими лица вправе обратиться в суд или арбитражный суд с иском к Эмитенту о взыскании соответствующих сумм.

При этом, в случае назначения представителя владельцев Биржевых облигаций в соответствии со статьей 29.1 Федерального закона от 22.04.1996 № 39-ФЗ «О рынке ценных бумаг» (далее – Закон о рынке ценных бумаг), владельцы Биржевых облигаций не вправе в индивидуальном порядке обращаться с требованиями в суд или арбитражный суд, если иное не предусмотрено Законом о рынке ценных бумаг, условиями выпуска Биржевых облигаций или решением общего собрания владельцев Биржевых облигаций.

Владельцы Биржевых облигаций вправе в индивидуальном порядке обращаться с требованиями в суд по истечении одного месяца с момента возникновения оснований для такого обращения в случае, если в указанный срок представитель владельцев Биржевых облигаций не обратился в арбитражный суд с соответствующим требованием или в указанный срок общим собранием владельцев Биржевых облигаций не принято решение об отказе от права обращаться в суд с таким требованием.

Все споры, возникшие вследствие неисполнения или ненадлежащего исполнения Эмитентом своих обязанностей, подсудны судам Российской Федерации в соответствии с компетенцией, установленной российским законодательством.

Общий срок исковой давности согласно статье 196 Гражданского кодекса Российской Федерации устанавливается в три года. В соответствии со статьей 200 Гражданского кодекса Российской Федерации течение срока исковой давности начинается по окончании срока исполнения обязательств Эмитента.

Подведомственность гражданских дел судам установлена статьей 22 Гражданского процессуального кодекса Российской Федерации.

Подведомственность дел арбитражному суду установлена статьей 27 Арбитражного процессуального кодекса Российской Федерации.

Порядок раскрытия информации о неисполнении или ненадлежащем исполнении обязательств по облигациям:

В случае наступления технического дефолта по Биржевым облигациям Эмитент раскрывает информацию об этом в форме сообщения в следующие сроки с даты истечения срока технического дефолта (как эти понятия определено в Правилах листинга):

– в ленте новостей – не позднее 1 (Одного) рабочего дня.

Указанное сообщение должно содержать:

- содержание неисполненного обязательства (выплата купона, выкуп по оферте, погашение и т.д.);
- дату, в которую обязательство должно было быть исполнено;
- сумму неисполненных обязательств;
- сведения о причинах неисполнения обязательств;
- дату наступления дефолта Эмитента;
- дату истечения срока дефолта.

В случае наступления дефолта по Биржевым облигациям Эмитент раскрывает информацию об этом в форме сообщения в следующие сроки с даты истечения срока технического дефолта (как эти понятия определено в Правилах листинга):

– в ленте новостей – не позднее 1 (Одного) рабочего дня.

Указанное сообщение должно содержать:

- содержание неисполненного обязательства (выплата купона, выкуп по оферте, погашение и т.д.);
- дату, в которую обязательство должно было быть исполнено;
- сумму неисполненных обязательств;
- сведения о причинах неисполнения обязательств;
- дату наступления дефолта Эмитента.