

Обзор рынка недвижимости стран Балтии за 9 месяцев 2021 года

30 декабря 2021 года


SIGNET
PRIVATE
BANK

Обзор рынка недвижимости стран Балтии за 9 месяцев 2021 года



Новости отрасли

- Большинство обозреваемых предприятий в 3-м квартале 2021 года показали рост доходов, чему способствовала всеобщее восстановление экономической активности, а также дальнейший прирост инвестиционных портфелей недвижимости.
- Позитивной тенденцией 3-го квартала 2021 года стало возвращение активности в офисном сегменте, благодаря ослаблению ограничений связанных с Covid-19, что позволило обозреваемым компаниям и фондам улучшить показатель заполняемости принадлежащим им объектам недвижимости.
- В 2021 году все обозреваемые фонды и компании привлекли финансирование, эмитировав облигации. Так, компания Baltic Horizon во 2-м квартале 2021 года завершила эмиссию облигаций проекта Meraki на сумму 4 млн EUR, Mainor Ülemiste эмитировала облигации на 5 млн EUR, Summus Capital завершила дебютную эмиссию облигаций на 10 млн EUR, Akropolis эмитировал дебютные еврооблигации на сумму 300 млн EUR, а Eastnine в 3-м квартале эмитировала свои первые зеленые облигации на сумму 45 млн EUR.
- В этом году наблюдается тенденция снижения купонных ставок по облигациям компаний, работающим в сфере недвижимости. В то же время в отрасли в последнее время было проведено сравнительно много эмиссий, обеспечивая инвесторам более широкий выбор и оказывая восходящее давление на доходность по облигациям.
- Большая часть рассматриваемых компаний уделяют много внимания и ресурсов устойчивому развитию, получая сертификаты BREEAM или LEED для своих инвестиционных портфелей.

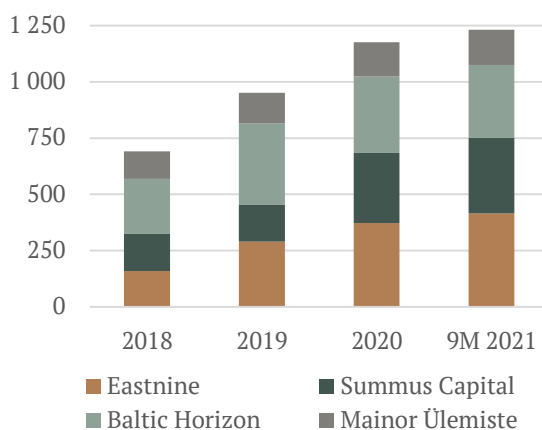
SUMMUS
CAPITAL

eastnine

BALTIC
HORIZON

MAINOR
ÜLEMISTE

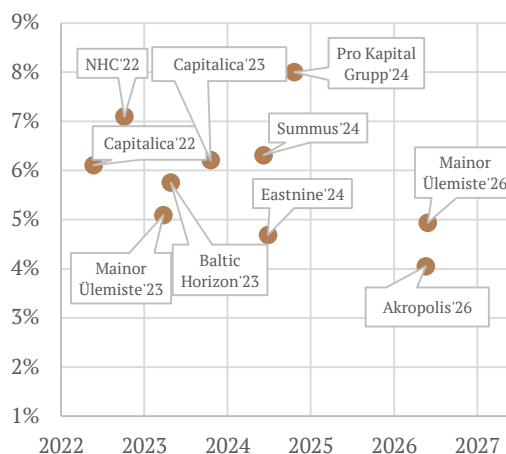
Стоимость инвестиционных объектов, млн EUR



Ключевые финансовые показатели за 9 месяцев

млн EUR	Baltic Horizon	Mainor Ülemiste	Summus Capital	Eastnine
Доход	18.5	9.4	21.9	16.1
Чистая прибыль	-6.9	5.3	8.4	25.1
Портфель недвижимости	324.8	155.6	334.7	415.5
Займы	209.8	99.3	209.6	242.7
Собственный капитал	126.1	121.5	150.5	328.7
Показатель капитализации	36%	53%	40%	55%

Доходность до погашения



Важное примечание

Настоящий обзор подготовлен АО «Signet Bank» (Банк), деятельность которого контролируется Комиссией по рынку финансов и капитала. Данный обзор, в целом, представляет собой маркетинговое сообщение и не является инвестиционным исследованием (в соответствии со статьей 36 Делегированного Регламента (ЕС) 2017/565). Обзор подготовлен исключительно в информационных целях и не может быть истолкован как индивидуальный совет или рекомендация по инвестициям. В настоящем обзоре Банк не проводит независимую оценку каких-либо финансовых инструментов и не делает никаких прогнозов относительно будущей стоимости финансовых инструментов.

Маркетинговое сообщение подготовлено без учета требований законодательства, направленных на содействие независимости инвестиционных исследований, и не подпадает под запрет на совершение сделок до распространения инвестиционных исследований. Информация получена из источников, которые Банк считает надежными и исчерпывающими. Однако полнота и точность всей информации и рыночных данных не гарантируется, и в них возможны изменения без предварительного уведомления.

Поскольку не все продукты или сделки соответствуют или подходят всем инвесторам, не следует заключать какие-либо сделки, не проконсультировавшись со своими независимыми консультантами. Банк и его сотрудники не несут ответственности за какие-либо убытки или ущерб, которые могут возникнуть в результате или в связи с использованием предоставленной информации.

Содержащаяся в обзоре информация актуальна на момент его публикации и может быть изменена. Для получения дополнительной информации, пожалуйста, свяжитесь со своим частным банкиром или обратитесь к нам по электронной почте info@signetbank.com.

Профиль предприятия

Год основания: 2013	Облигации в обращении: 10 млн EUR
Главный офис: Таллин, Эстония	Аудитор: KPMG
Стоимость портфеля: 334,7 млн EUR	Кредитный рейтинг: BB от Scope Ratings

Описание компании: Summus Capital - семейный холдинг, который специализируется на инвестициях в недвижимость и владеет 11 объектами. Половину портфеля образуют объекты недвижимости в Литве, а вторая половина распределена между Латвией и Эстонией. Чистая площадь арендуемых помещений составляет 184 414 кв. м и на сегодняшний день помещения снимают 305 арендаторов.

Актуальные финансовые показатели

- За 9 месяцев 2021 года выручка Summus Capital составила 21,9 млн EUR, несмотря на скидки, которые компания предоставила арендаторам в связи с Covid-19. Росту способствовало также постепенно смягчение связанных с Covid-19 ограничений, а также расширение портфеля недвижимости.
- Скорректированная EBITDA за 9 месяцев 2021 года достигла 15,6 млн EUR, а чистая прибыль составила 8,4 млн EUR. Рост чистой прибыли частично обусловлен полученной дотацией в размере 1 млн EUR в рамках поддержки розничной торговли в условиях Covid-19.
- К концу сентября 2021 года у Summus Capital был большой остаток денежных средств в размере 18,7 млн EUR, так как Группа готовится к следующим приобретениям.
- Исторически Группа финансировала свою деятельность за счет средств акционеров (в виде акционерных займов) и банковских кредитов. Во 2-м квартале 2021 года Группа перевела большую часть акционерных займов в собственный капитал, тем самым существенно укрепив базу собственного капитала, в свою очередь первая эмиссия необеспеченных облигаций позволила Группе еще больше диверсифицировать структуру финансирования. Общая сумма долговых обязательств Группа на конец сентября 2021 года составила 209,6 млн EUR (+11% с начала года).
- Портфель инвестиционной недвижимости Группы в последние годы неуклонно растет и к концу 3-го квартала 2021 года достиг 334,7 млн EUR. Стремительному росту стоимости портфеля способствовала покупка в 2020 году Park Town East Hill в Литве и Riga Plaza в Латвии, в свою очередь в 2021 году Группа приобрела Veerenni 2 в Эстонии.

Ключевые события

- В июне 2021 года Группа Summus Capital завершила свою дебютную эмиссию необеспеченных облигаций на сумму 10 млн EUR со сроком на три года и купонной ставкой 6,75%. С октября облигации котируются на рынке Nasdaq Baltic First North.
- Базирующееся в Германии международное рейтинговое агентство Scope Ratings присвоило Summus Capital первоначальный рейтинг эмитента на уровне BB/Stable.
- Сейчас Группа Summus Capital начала сотрудничество с новым партнером по управлению инвестиционным портфелем Green Formula Capital OU, тем самым подчеркивая фокус Группы на зеленый подход к управлению недвижимостью.

Финансовые показатели, млн EUR

	9М 2021 ¹	YTD	FY 2019	FY 2020	
Доход	21.9	n/a	15.5	17.8	+14%
Скорректированная EBITDA ²	15.6	n/a	10.8	11.1	+3%
Чистая прибыль	8.4	n/a	0.9	22.8	n/a
Общие активы	378.3	+9%	194.7	345.2	+77%
Портфель недвижимости	334.7	+8%	164.9	311.4	+89%
Денежные средства	18.7	+63%	21.7	11.5	-47%
Скорректированный собственный капитал ³	150.5	+5%	85.4	142.8	+67%
Общие обязательства	209.6	+11%	89.4	188.9	+111%
Коэффициент обслуживания долга (DSCR) ⁴	1.8x	+16%	1.3x	1.5x	+19%
Коэффициент капитализации	40%	-1pp	44%	41%	-3pp

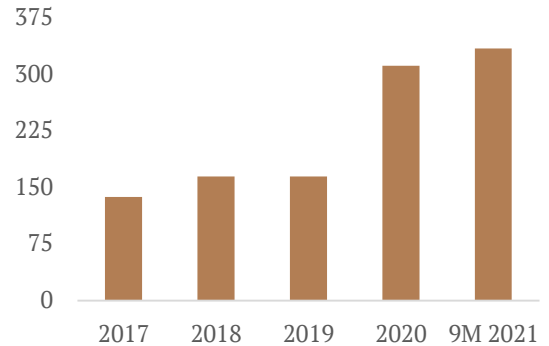
¹Отсутствует сравнение с 9 месяцами 2020 года из-за недоступности данных

²EBITDA - изменения оценки инвестиционной собственности

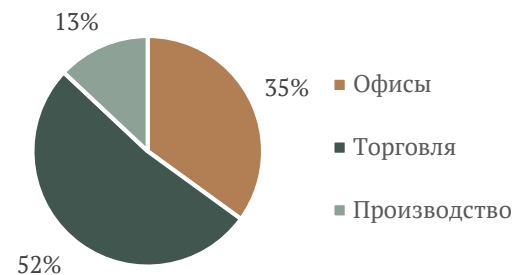
³Включая займы от акционеров

⁴Коэффициент DSCR только за Q3 2021

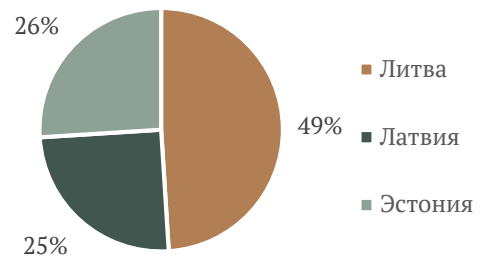
Балансовая стоимость портфеля недвижимости, млн EUR



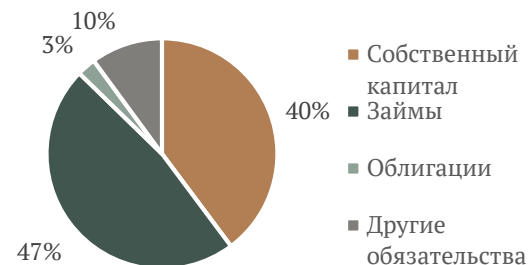
Стоимость портфеля по сегментам



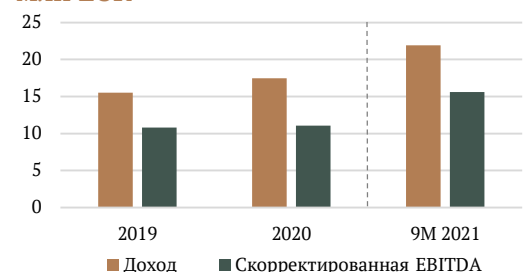
Стоимость портфеля по странам



Структура финансирования



Доход и скорректированная EBITDA, млн EUR



9М 2021 Baltic Horizon



Профиль предприятия

Год основания: 2016	Облигации в обращении: 54 млн EUR
Главный офис: Таллин, Эстония	Аудитор: KPMG (IFRS)
Стоимость портфеля: 324,8 млн EUR	Кредитный рейтинг: MM3 (BB+) S&P

Описание компании: Baltic Horizon Fund является зарегистрированным в Эстонии регулируемым закрытым инвестиционным фондом. Стоимость 15 объектов инвестиционной недвижимости практически поровну распределена между всеми странами Балтии. Фонд концентрируется, главным образом, на офисные и торговые здания, чистая площадь сдаваемых в аренду помещений составляет 153 351 кв.м. Сейчас в портфель Фонда насчитывает свыше 230 арендаторов.

Актуальные финансовые показатели

- Доход Фонда за 9 месяцев 2021 года снизился на 9% по сравнению с тем же периодом прошлого года, составив 18,5 млн EUR. Основным фактором сокращения выручки стало предоставление арендаторам временных скидок в рамках поддержки во время Covid-19.
- Чистые убытки за 9 месяцев 2021 года составили 6,9 млн EUR, что обусловлено главным образом убытками от переоценки инвестиционных объектов. Без учета влияния переоценки чистая прибыль за 9 месяцев 2021 года составила бы 7,4 млн EUR (за 9 месяцев 2020 года 8,9 млн EUR).
- Достаточный резерв ликвидности и показатель DSCR на уровне 2,6x на 30 сентября 2021 года обеспечивают комфортную позицию для выполнения финансовых обязательств.
- К концу 3-го квартала 2021 года общая сумма долговых обязательств Фонда составила 209,8 млн EUR (против 206,0 млн EUR годом ранее), которую главным образом образовали банковские займы, необеспеченные облигации на сумму 50 млн EUR и обеспеченные облигации на сумму 4 млн EUR. В соответствующий период прошлого года структура финансирования была похожей - большую часть образовали банковские займы и необеспеченные облигации на сумму 50 млн EUR.
- С июня 2021 года оценку портфеля проводит Colliers (ранее Newsec Baltics), и к концу 3-го квартала 2021 года стоимость портфеля снизилась до 324,8 млн EUR (342,8 млн EUR за 9 месяцев 2020 года) в связи с неопределенностью касательно арендной платы в секторе розничной торговли на фоне Covid-19. Все объекты Фонда не реже одного раза в год в конце финансового года должны проходить оценку (в 2021 году портфель оценивался дважды, первая оценка была произведена 30 июня 2021 года).

Ключевые события

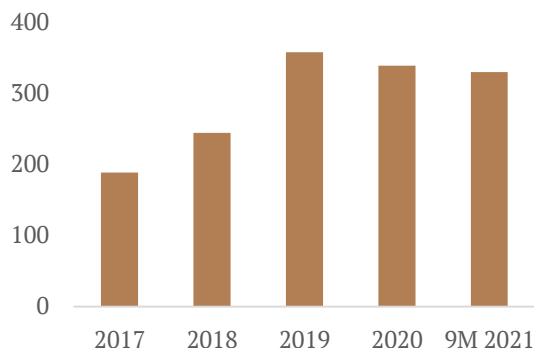
- 12 мая 2021 года ВН Meraki UAB (дочерняя компания Фонда) завершила закрытую эмиссию облигаций на сумму 4,0 млн EUR со сроком погашения через 18 месяцев и купонной ставкой 5%. Эмиссия вызвала большой интерес у инвесторов, а полученные в результате эмиссии средства будут направлены на финансирование строительства офисного здания Meraki (Литва).
- Загруженность объектов в конце 3-го квартала 2021 года была 92,9% (против 96,2% годом ранее).
- 12 апреля 2021 года агентство S&P подтвердило рейтинг Baltic Horizon Fund на уровне MM3, что по глобальной шкале рейтингов соответствует BB+/BB.
- Одним из приоритетов Baltic Horizon в области ESG является получение сертификатов BREEAM на все офисные здания до конца года.

Финансовые показатели, млн EUR

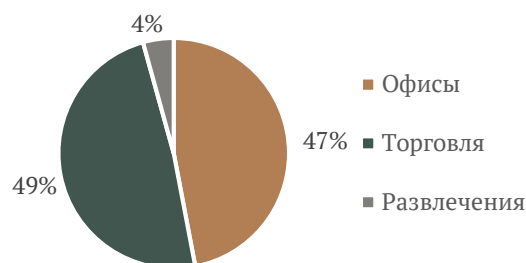
	9М 2020	9М 2021		FY 2019	FY 2020	
Доход	20.3	18.5	-9%	25.3	26.7	+5%
Скорректированная EBITDA ¹	13.2	11.0	-17%	16.0	17.2	+8%
Чистая прибыль	-6.9	-6.9	-0%	8.8	-13.5	n/a
Общие активы	358.4	349.6	-2%	371.7	355.6	-4%
Портфель недвижимости	342.8	324.8	-5%	356.6	334.5	-6%
Денежные средства	8.4	14.6	+74%	9.8	13.3	+36%
Собственный капитал	138.9	126.1	-9%	152.5	136.3	-11%
Общие обязательства	206.0	209.8	+2%	206.1	205.9	-0%
Коэффициент обслуживания долга (DSCR)	3.2x	2.6x	-18%	3.3x	3.1x	-8%
Коэффициент капитализации	39%	36%	-3pp	41%	38%	-3pp

¹ EBIT – изменения оценки инвестиционной собственности

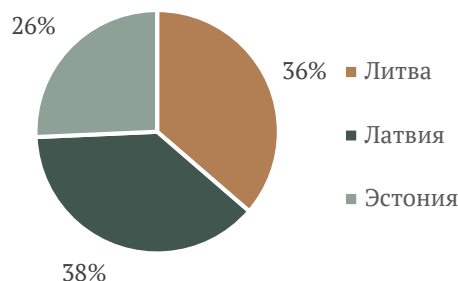
Балансовая стоимость портфеля недвижимости, млн EUR



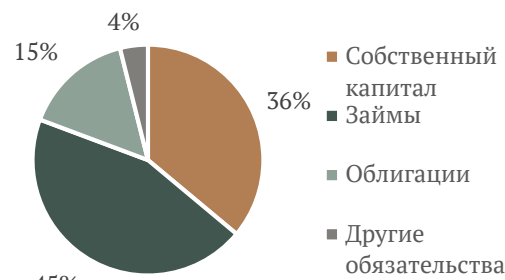
Стоимость портфеля по сегментам



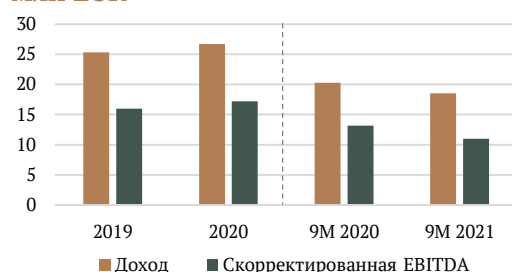
Стоимость портфеля по странам



Структура финансирования



Доход и скорректированная EBITDA, млн EUR



Профиль предприятия

Год основания: 2007	Облигации в обращении: 45 млн EUR
Главный офис: Стокгольм, Швеция	Аудитор: KPMG (IFRS)
Стоимость портфеля: 415,5 млн EUR	Кредитный рейтинг: -

Описание компании: Eastnine является котируемой на бирже шведской Группой, которая концентрируется главным образом на офисных помещениях класса А. Буквально недавно правление Группы приняло решение о включении в портфель также логистических зданий премиум-класса. В портфель Группы входят 12 объектов с чистой арендуемой площадью в 130 531 кв. м. Большая часть объектов находится в Литве, остальные - в Латвии. Основные арендаторы - крупные предприятия из Скандинавии.

Актуальные финансовые показатели

- Доход Группы за 9 месяцев 2021 года составил 16,1 млн EUR, что на 15% больше, чем за соответствующий период прошлого года. Прирост главным образом связан с увеличением портфеля инвестиционных объектов.
- Группа планомерно наращивает свой портфель недвижимости, стоимость которого к концу 3-го квартала 2021 года достигла рекордного уровня – 415,5 млн EUR (+16% по сравнению с прошлым годом). За девять месяцев 2021 года Группа Eastnine приобрела 2 объекта - офисное здание Zaļā 1 в Риге и бизнес-центр UNIQ в Вильнюсе.
- Чистая прибыль Группы за девять месяцев 2021 года составила 25,1 млн EUR, что значительно больше, чем за соответствующий период прошлого года (-1,3 млн EUR за 9 месяцев 2020 года), когда Группа работала с чистыми убытками из-за переоценки портфеля.
- Eastnine владеет акциями Melon Fashion Group (российский ритейлер модных товаров) и East Capital Baltic Property Fund II (общая сумма вложений 114,2 млн EUR), что обеспечивает Группе весомый дивидендный доход (3,9 млн EUR за 9 месяцев 2021 года) и рост стоимости, внося существенный вклад в прибыль Группы. Тем не менее, в будущем Eastnine планирует освободить этот капитал для новых инвестиций в недвижимость.
- В результате эмиссии облигаций, рефинансирования и увеличения объема банковских займов долговые обязательства Группы увеличились и составляют на сегодняшний день 242,7 млн EUR (+39% по сравнению с прошлым годом). Из-за рефинансирования выплаты по кредиту в 2021 и 2022 гг. не предусмотрены - крупное погашение основной суммы планируется в 2023 и 2024 гг.
- Объем денежных средств на конец 3-го квартала 2021 года составил 63,6 млн EUR, обеспечивая Группе большой запас ликвидности. Ликвидность Группы увеличилась благодаря привлеченным путем эмиссии средствам, которые еще не использованы.

Ключевые события

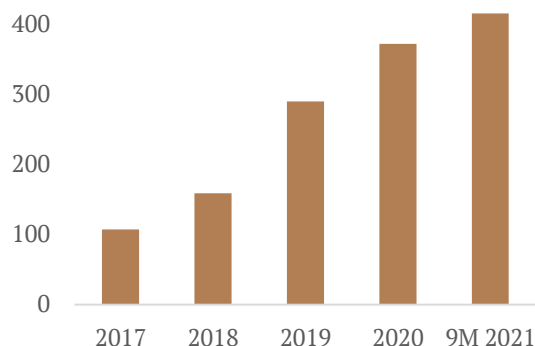
- В июле 2021 года Eastnine эмитировала свои первые зеленые облигации на сумму 45 млн EUR со сроком три года и купонной ставкой 5%. Привлеченный капитал будет инвестирован в соответствии с Eastnine *green framework*, в том числе в сертифицированные здания, имеющие высокий рейтинг LEED или BREEAM и высокий класс энергоэффективности.

Финансовые показатели, млн EUR

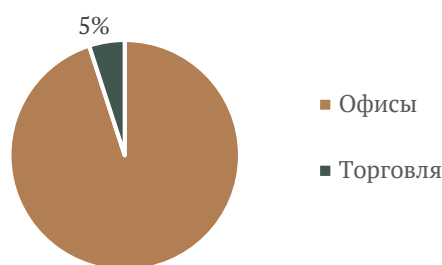
	9М 2020	9М 2021		FY 2019	FY 2020	
Доход	13.9	16.1	+15%	13.3	19.2	+44%
Скорректированная EBITDA ¹	9.6	11.6	+21%	7.8	13.9	+78%
Чистая прибыль	-1.3	25.1	n/a	35.3	36.2	+3%
Общие активы	459.5	598.6	+30%	420.3	502.2	+19%
Портфель недвижимости	356.9	415.5	+16%	290.3	372.4	+28%
Денежные средства	13.8	63.6	+361%	37.4	24.3	-35%
Собственный капитал	261.5	328.7	+26%	268.2	309.9	+16%
Общие обязательства	174.7	242.7	+39%	137.8	173.2	+26%
EBITDA / Процентные расходы	3.6x	3.0x	-17%	3.5x	3.7x	+6%
Коэффициент капитализации	57%	55%	-2pp	64%	62%	-2pp

¹EBITDA – изменения оценки инвестиционной собственности

Балансовая стоимость портфеля недвижимости, млн EUR



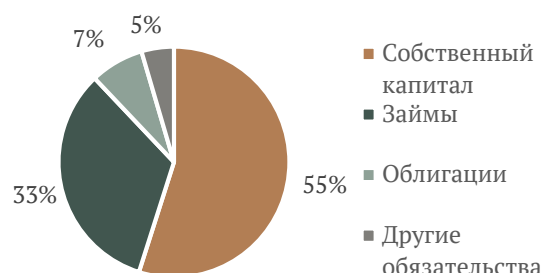
Стоимость портфеля по сегментам



Стоимость портфеля по странам



Структура финансирования



Доход и скорректированная EBITDA, млн EUR



9М 2021 Mainor Ülemiste



Профиль предприятия

Год основания: 1997	Облигации в обращении: 15 млн EUR
Главный офис: Таллин, Эстония	Аудитор: EY (IFRS)
Стоимость портфеля: 155,6 млн EUR	Кредитный рейтинг: -

Описание компании: Mainor Ülemiste является главным девелопером крупного делового комплекса Ülemiste City в Таллине, который включает в себя полный спектр самых современных услуг для бизнеса. Все инвестиционные объекты Группы находятся в Ülemiste City, главным образом помещения для офиса со сформировавшимся стабильным кругом арендаторов. Чистая арендуемая площадь помещений составляет 111 400 кв. м.

Актуальные финансовые показатели

- Доход и EBITDA Группы за девять месяцев 2021 года увеличились на 15% и 14% по сравнению с девятью месяцами прошлого года, составив соответственно 9,4 млн EUR и 4,5 млн EUR.
- Тем не менее, из-за существенного роста расходов (главным образом процентных расходов) чистая прибыль Группы за этот период не изменилась по сравнению с прошлым годом и составила 5,3 млн EUR.
- Сумма денежных средств на конец 3-го квартала 2021 года составила 13,1 млн EUR, что на 38% больше, чем годом ранее, благодаря эмиссии облигаций и полученным дивидендам от АО Technopolis Ülemiste.
- АО Technopolis Ülemiste является ассоциированным предприятием, в котором Mainor Ülemiste принадлежит 49% акций (их стоимость по итогам 9 месяцев 2021 года составляет 44,4 млн EUR). Technopolis Ülemiste принадлежат инвестиционные объекты в Ülemiste City, а также выплачивает дивиденды Mainor Ülemiste. Это можно считать ликвидной долгосрочной инвестицией, учитывая предусмотренную в акционерном соглашении возможность выкупа долей принадлежащих Mainor Ülemiste.
- Размер долговых обязательств Группы к концу 3-го квартала 2021 года достиг 99,3 млн EUR (+5% по сравнению с прошлым годом). Структуру финансирования образуют банковские займы, выданные SEB, Luminor, OP Bank, LHV и COOP Pank, а также облигации на сумму 15 млн EUR.
- Благодаря развитию Ülemiste City стоимость портфеля инвестиционных объектов Группы в течение последних лет неуклонно росла и достигла к концу 3-го квартала 2021 года 155,6 млн EUR. В состав портфеля входят разнообразные инвестиционные объекты - офисные и промышленные здания, а также медицинские, учебные и спортивные помещения. Оценка объектов производит Colliers International Advisors OÜ.

Ключевые события

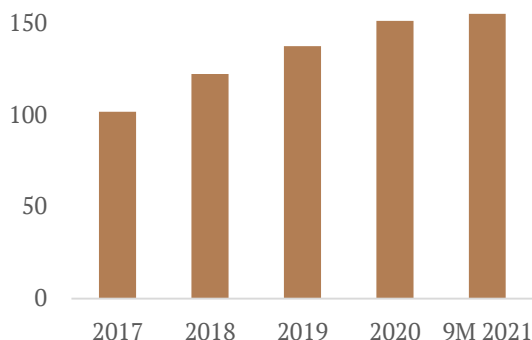
- В июне 2021 года Mainor Ülemiste завершил закрытую эмиссию необеспеченных облигаций на 5 млн EUR со сроком погашения через пять лет и рекордно низкой купонной ставкой 4,75%, чтобы продолжить финансировать развитие Ülemiste City. Новые облигации котируются на рынке Nasdaq Baltic First North.
- Ülemiste City стал крупнейшим деловым центром в странах Балтии. Особенно широко в Ülemiste City представлены предприятия ИТ-отрасли, обеспечивающие Mainor Ülemiste четвертую часть выручки.

Финансовые показатели, млн EUR

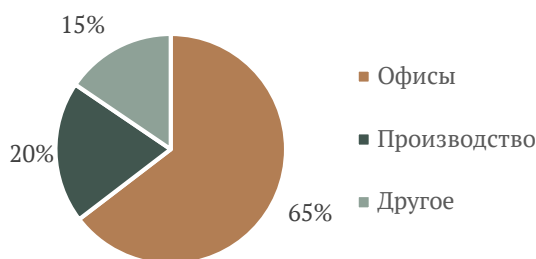
	9М 2020	9М 2021		FY 2019	FY 2020	
Доход	8.2	9.4	+15%	10.6	11.3	+7%
Скорректированная EBITDA ¹	3.9	4.5	+14%	4.9	5.3	+8%
Чистая прибыль	5.3	5.3	+0%	12.1	9.4	-22%
Общие активы	210.9	227.7	+8%	201.1	216.2	+8%
Портфель недвижимости	149.3	155.6	+4%	137.8	151.7	+10%
Денежные средства	9.5	13.1	+38%	12.9	9.6	-26%
Собственный капитал	113.6	121.5	+7%	109.7	117.8	+7%
Общие обязательства	91.1	99.3	+5%	86.5	95.1	+10%
Коэффициент обслуживания долга (DSCR)	1.1x	1.0x	-7%	n/a	n/a	n/a
Коэффициент капитализации	54%	53%	-1pp	55%	54%	-1pp

¹EBITDA – изменения оценки инвестиционной собственности

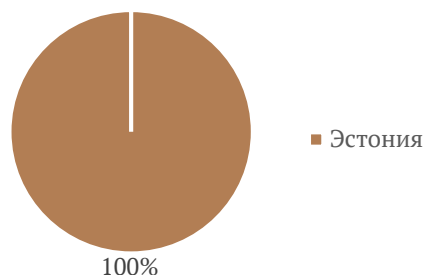
Балансовая стоимость портфеля недвижимости, млн EUR



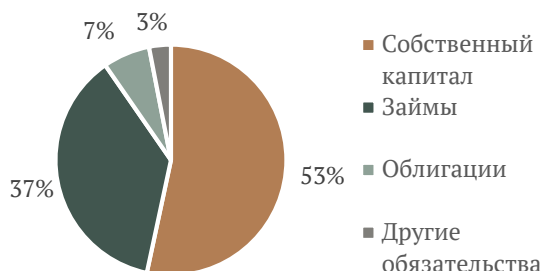
Доходы от аренды по сегментам



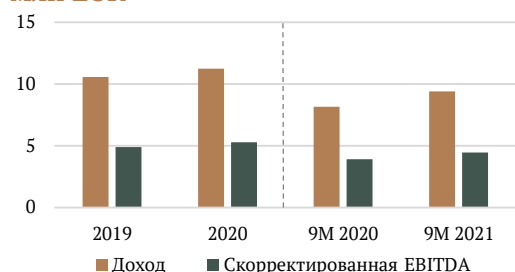
Стоимость портфеля по странам



Структура финансирования



Доход и скорректированная EBITDA, млн EUR



Эмиссии облигаций



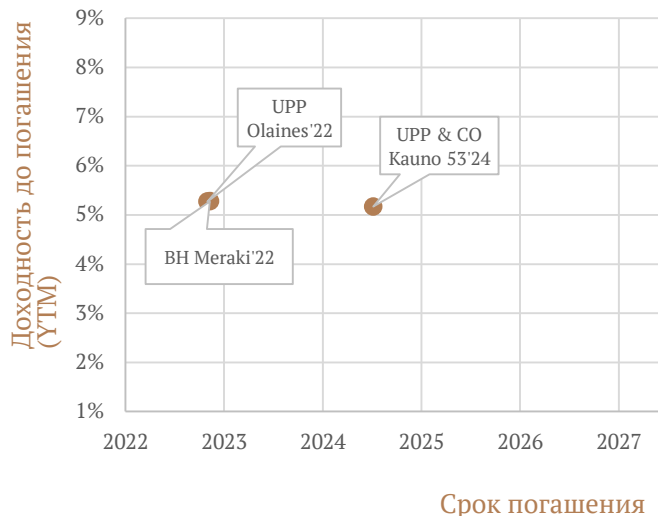
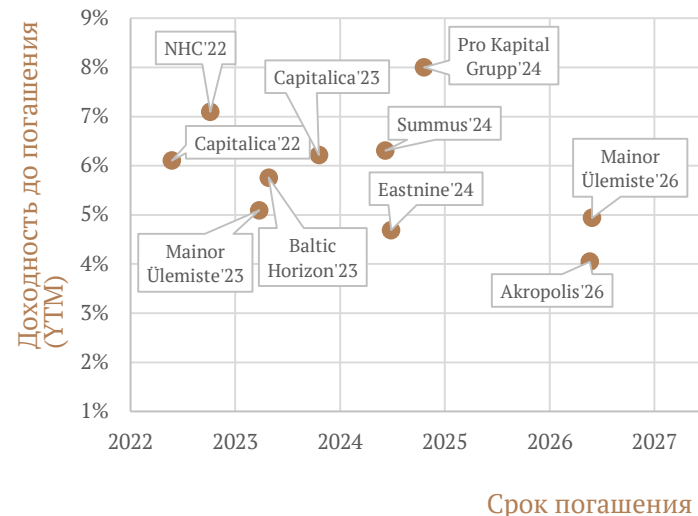
Облигации на уровне холдинга


	Эмитент	ISIN	Срок	Купон	Объем эмиссии	YTM ¹	Опция Call	Обеспечение	Список
	Summus Capital OÜ (Эстония)	LV0000802478	18.06.2024	6.75%	EUR 10 000 000	6.31%	Есть	Без обеспечения	Nasdaq Baltic First North
	Northern Horizon Capital AS (Эстония)	EE3300111467	08.05.2023	4.25%	EUR 50 000 000	5.75%	Есть	Без обеспечения	Nasdaq Tallinn
	Mainor Ülemiste AS (Эстония)	EE3300111343	05.04.2023	5.50%	EUR 10 000 000	5.09%	Есть	Без обеспечения	Nasdaq Baltic First North
		EE3300002138	10.06.2026	4.75%	EUR 5 000 000	4.94%	Есть	Без обеспечения	Nasdaq Baltic First North
	Eastnine AB (Швеция)	SE0013719788	08.07.2024	3M EURIBOR + 500bp	EUR 45 000 000	4.69%	Есть	Без обеспечения	Nasdaq Stockholm and Frankfurt Stock Exchange
	Akropolis Group UAB (Литва)	XS2346869097	02.06.2026	2.875%	EUR 300 000 000	4.05%	Есть	Без обеспечения	Nasdaq Vilnius and Dublin Euronext
	UAB Capitalica Baltic Real Estate Fund I (Литва)	LT0000432528	03.06.2022	5.00%	EUR 5 000 000	6.11%	-	Без обеспечения	Nasdaq Baltic First North
		LT0000404725	30.10.2023	6.50%	EUR 8 000 000	6.21%	-	Без обеспечения	Nasdaq Baltic First North
	AS Pro Kapital Grupp (Эстония)	EE3300001676	31.10.2024	8.00%	EUR 9 685 426	8.00%	Есть	Без обеспечения	Nasdaq Tallinn
	New Hanza Capital AS (Латвия)	LV0000802312	16.10.2022	4.90%	EUR 10 000 000	7.09%	Есть	Без обеспечения	Nasdaq Riga

Облигации на уровне проекта

	Эмитент	ISIN	Срок	Купон	Объем эмиссии	YTM ¹	Опция Call	Обеспечение	Список
	BH Meraki UAB (Литва)	LT0000405243	19.11.2022	5.00%	EUR 4 000 000	5.28%	Есть	С обеспечением	Nasdaq Baltic First North
	UPP & CO KAUNO 53 OÜ (Эстония)	EE3300111152	17.07.2024	6.00%	EUR 4 700 000	5.17%	Есть	С обеспечением	Nasdaq Tallinn
		EE3300111350	10.11.2022	7.00%	EUR 6 215 000	5.27%	Есть	С обеспечением	Nasdaq Tallinn

¹Источник: Bloomberg, Nasdaq. 17 декабря 2021 года





АО Signet Bank
Ул. Antonijas iela ,3
Рига, LV 1010, Латвия

Телефон: +371 67 080 000
Факс: +371 67 080 001
Эл. почта: info@signetbank.com

www.signetbank.com