

НКР присвоило ООО «Брусника. Строительство и девелопмент» кредитный рейтинг A-.ru со стабильным прогнозом

Структура рейтинга

БОСК ¹	a-
ОСК	a-.ru
Внешнее влияние	—
Кредитный рейтинг	A-.ru
Прогноз	стабильный

¹ Базовая оценка собственной кредитоспособности

Структура БОСК

Бизнес-профиль



Финансовый профиль



Менеджмент и бенефициары



▲ min балльная оценка фактора ▲ max

Рейтинговое агентство НКР присвоило ООО «Брусника. Строительство и девелопмент» (далее — «Брусника», «компания») кредитный рейтинг A-.ru со стабильным прогнозом.

Резюме

- Поддержку оценке бизнес-профиля оказывают географическая и продуктовая диверсификация, узнаваемость бренда, запуск новых проектов, значительный размер земельного банка.
- Оценку бизнес-профиля сдерживает оценка рыночных позиций: достаточно большое количество игроков на первичном рынке жилья в регионах присутствия компании обуславливает низкие значения индекса Херфиндала — Хиршмана для «Брусники».
- Компания продемонстрировала существенный рост ключевых финансовых показателей в 2022 году: выручка увеличилась более чем на треть, OIBDA — более чем на 80%, рентабельность была умеренной, ликвидность оценивается как высокая.
- Сдерживающее влияние на уровень рейтинга оказывает низкая доля собственного капитала в структуре фондирования и существенная долговая нагрузка, которая обусловлена инвестициями в земельный банк в Московском регионе и увеличением объёма обязательств по проектам строительства жилья с использованием эскроу-счетов.
- Положительное влияние на оценку кредитного качества оказывают низкие акционерные риски, высокие оценки систем управления и стратегического планирования, положительная кредитная история.

Информация о рейтингуемом лице

ООО «Брусника. Строительство и девелопмент» — российская девелоперская компания. Специализируется на строительстве многоэтажного городского жилья и комплексном развитии территорий. Штаб-квартира находится в Екатеринбурге. В портфеле компании — проекты в восьми городах Урала, Сибири, Московского региона. Компания возглавляет рейтинг Единого ресурса застройщиков по потребительским качествам проектов. По итогам 2022 года «Брусника» заняла 15-е место в России по объёму текущего строительства.

Первый рейтинговый аналитик:

Дмитрий Орехов

dmitry.orekhov@ratings.ru

Второй рейтинговый аналитик:

Александр Диваков

alexander.divakov@ratings.ru

Обоснование рейтингового действия

ФАКТОРЫ, ОПРЕДЕЛИВШИЕ УРОВЕНЬ БОСК: а-

Значительная диверсификация и выход на новые высокомаржинальные рынки

Оценка бизнес-профиля оказывает позитивное влияние на уровень кредитного рейтинга «Брусники», при этом систематический риск бизнес-профиля оценивается НКР как умеренный, специфический риск — как низкий.

«Брусника» реализует проекты в Тюмени, Новосибирске, Екатеринбурге, Сургуте, Кургане, Омске, Москве и Московской области. Стратегия развития компании предполагает дальнейшую географическую диверсификацию за счёт существенного увеличения доли проектов в Московском регионе — на самом большом и рентабельном рынке первичного жилья в России. «Брусника» в среднесрочной перспективе не намерена наращивать рыночную долю в каждом регионе присутствия выше 15%, чтобы обеспечить сбалансированность портфеля на федеральном уровне.

Ключевые регионы присутствия компании характеризуются достаточно большим количеством участников и, как следствие, высокой конкуренцией, что обуславливает низкое значение индекса Херфиндаля — Хиршмана и, соответственно, низкую базовую оценку её рыночных позиций. Тем не менее агентство отмечает значительные барьеры для входа на рынок и ожидает его постепенной консолидации в среднесрочной перспективе, в том числе в результате ухода мелких и средних девелоперов. Поддержку оценке рыночных позиций оказывают конкурентные преимущества «Брусники», в том числе узнаваемость бренда, компетенции в области проектирования жилья и городской среды, своевременный ввод объектов в эксплуатацию, высокий уровень цифровизации бизнес-процессов, инвестиции в НИОКР и повышение производительности.

Позитивная динамика развития бизнеса «Брусники» оказывает положительное влияние на оценку бизнес-профиля. В 2022 году портфель текущего строительства увеличился на 19% по сравнению с предыдущим годом, до более чем 1 млн м². Объём полученных разрешений на строительство вырос почти вдвое, до 714 тыс. м².

Оценку бизнес-профиля «Брусники» также поддерживает высокая обеспеченность земельным банком. НКР отмечает значительную диверсификацию портфеля проектов, низкую концентрацию поставщиков и положительно оценивает гибкость бизнес-модели компании. При этом агентство оценивает потенциал роста рынка как умеренный, учитывая негативные тенденции в экономике, связанные со снижением покупательной способности населения и переходом на более экономичную модель потребления. Снизить влияние негативных рыночных тенденций на кредитоспособность компании, по мнению НКР, позволяют высокая доля продаж жилья до его ввода в эксплуатацию (до 97% продаж на инвестиционной фазе), непрерывное прогнозирование продаж исходя из фактических данных за предыдущий период, установление сопоставимых цен на аналогичные объекты и запуск новых проектов преимущественно в регионах с высоким платёжеспособным спросом.

Существенная долговая нагрузка и умеренно высокий уровень ликвидности

Оценку финансового профиля «Брусники» ограничивают существенная долговая нагрузка, умеренные показатели обслуживания долга и низкая доля капитала в структуре фондирования активов. Рост долговой нагрузки в 2021–2022 годах обусловлен инвестициями в земельный банк Москвы и Московской области. Компания планирует начать строительство на приобретённых площадках в 2023 году, что в последующие годы по мере реализации жилья может положительно повлиять на динамику долговой нагрузки.

Поддержку оценке оказывают хорошая рентабельность и высокая текущая ликвидность баланса. По итогам 2022 года выручка компании повысилась более чем на 35% по сравнению с предыдущим годом, OIBDA — более чем на 80%. Совокупный долг за тот же период вырос в 1,8 раза (до 86 млрд руб.) вслед за увеличением объёма долговых обязательств по проектам строительства жилья с использованием эскроу-счетов. Размер денежных средств на эскроу-счетах составил 34,7 млрд руб., что позволяет компании получать льготную процентную ставку и экономить на процентных платежах.

Увеличение долга по проектному финансированию будет основным фактором роста абсолютного значения обязательств компании в среднесрочной перспективе. При этом агентство исходит из того, что на горизонте ближайших трёх лет остатки денежных средств на эскроу-счетах покупателей также будут увеличиваться.

В 2022 году «Брусника» зафиксировала положительный денежный поток от операционной деятельности (FFO), и в ближайшие годы НКР ожидает его сохранения на текущем уровне или роста. Существенным источником финансирования девелоперской деятельности в среднесрочной перспективе останутся кредиты на приобретение земельных участков и проектное финансирование, что обусловлено особенностью работы с эскроу-счетами.

Рентабельность по OIBDA за 2022 год увеличилась с 14% до 19%, а рентабельность активов по чистой прибыли сохранилась на уровне 1,2%.

Позитивное влияние на оценку финансового профиля компании оказывают сильные показатели ликвидности. Баланс «Брусники» характеризуется средним уровнем абсолютной ликвидности и высоким уровнем текущей ликвидности: ликвидные активы, по оценкам НКР, существенно превышают текущие обязательства компании.

Давление на оценку финансового профиля оказывает низкая доля скорректированного собственного капитала в структуре пассивов (8% на 31.12.2022 г.). У компании нет валютных

обязательств, а благодаря низкой доле импортных материалов колебания валютного курса незначительно влияют на её финансовые показатели. В анализе структуры фондирования НКР учитывает высокую долю основного не связанного с компанией кредитора — 47% пассивов «Брусники».

Низкие акционерные риски, адекватная система управления и положительная кредитная история

«Бруснику» контролирует физическое лицо, история бизнеса которого прозрачна, а текущее состояние активов не несёт значимых репутационных, регуляторных и финансовых рисков.

Система управления рисками «Брусники» по сравнению с другими компаниями отрасли оценивается высоко, хотя компания ещё не завершила внедрение передовой практики управления рисками в полном объёме. НКР обращает внимание на то, что «Брусника» страхует все возводимые объекты от строительно-монтажных рисков в крупнейших страховых компаниях России.

НКР высоко оценивает качество управления и стратегического планирования компании. Политика управления ликвидностью консервативная, что оказывает позитивное влияние на оценку фактора «Менеджмент и бенефициары». Агентство также отмечает развитость системы риск-менеджмента.

Компания имеет положительный опыт управления публичным долгом, долгосрочную (более пяти лет) положительную кредитную историю.

РЕЗУЛЬТАТЫ ПРИМЕНЕНИЯ МОДИФИКАТОРОВ

Стресс-тестирование в условиях негативных рыночных тенденций (макрофинансовый стресс, негативные события в девелоперской отрасли) не оказало существенного влияния на уровень БОСК «Брусники».

С учётом влияния модификаторов ОСК установлена на уровне а-ру.

ОЦЕНКА ВНЕШНЕГО ВЛИЯНИЯ

НКР не учитывает вероятность экстраординарной поддержки со стороны ключевого бенефициара.

Кредитный рейтинг «Брусники» соответствует ОСК и присвоен на уровне А-ru.

ФАКТОРЫ, СПОСОБНЫЕ ПРИВЕСТИ К ИЗМЕНЕНИЮ РЕЙТИНГА

К повышению кредитного рейтинга или улучшению прогноза по нему могут привести существенное снижение долговой нагрузки и по-

вышение запаса прочности по обслуживанию долга по мере ввода в эксплуатацию строящихся объектов с одновременным раскрытием эскроу-счетов, увеличение доли капитала в структуре фондирования компании, повышение доли продаж жилья в Московском регионе.

К снижению кредитного рейтинга или ухудшению прогноза по нему могут привести существенное падение цен на жильё, ослабление рентабельности бизнеса вследствие опережающего роста издержек или приостановки вывода на рынок высокомаржинальных проектов, существенное снижение ликвидности компании.

РЕГУЛЯТОРНОЕ РАСКРЫТИЕ

При присвоении кредитного рейтинга ООО «Брусника. Строительство и девелопмент» использовались [Методология присвоения кредитных рейтингов по национальной шкале для Российской Федерации нефинансовым компаниям](#), [Основные понятия, используемые Обществом с ограниченной ответственностью «Национальные Кредитные Рейтинги» в методологической и рейтинговой деятельности](#) и [Оценка внешнего влияния при присвоении кредитных рейтингов по национальной шкале для Российской Федерации](#). Кредитный рейтинг присвоен по национальной рейтинговой шкале.

Присвоение кредитного рейтинга и определение прогноза по кредитному рейтингу основываются на информации, предоставленной ООО «Брусника. Строительство и девелопмент», а также на данных и материалах, взятых из публичных источников.

Фактов и событий, позволяющих усомниться в корректности и достоверности предоставленных данных, зафиксировано не было. Кредитный рейтинг присваивается впервые и является запрошенным, ООО «Брусника. Строительство и девелопмент» принимало участие в процессе присвоения кредитного рейтинга.

Пересмотр кредитного рейтинга и прогноза по кредитному рейтингу ожидается не позднее календарного года с даты публикации настоящего пресс-релиза.

НКР не оказывало ООО «Брусника. Строительство и девелопмент» дополнительных услуг.

Конфликтов интересов в процессе присвоения кредитного рейтинга и определении прогноза по кредитному рейтингу ООО «Брусника. Строительство и девелопмент» зафиксировано не было.

© 2023 ООО «НКР».
Ограничение
ответственности

Все материалы, автором которых выступает Общество с ограниченной ответственностью «Национальные Кредитные Рейтинги» (далее – ООО «НКР»), являются интеллектуальной собственностью ООО «НКР» и/или его лицензиаров и защищены законом. Представленная [на сайте ООО «НКР» в сети Интернет](#) информация предназначена для использования исключительно в ознакомительных целях.

Вся информация о присвоенных ООО «НКР» кредитных рейтингах и/или прогнозах по кредитным рейтингам, предоставленная [на сайте ООО «НКР» в сети Интернет](#), получена ООО «НКР» из источников, которые, по его мнению, являются точными и надёжными. ООО «НКР» не осуществляет проверку представленной информации и не несёт ответственности за достоверность и полноту информации, предоставленной контрагентами или связанными с ними третьими лицами.

ООО «НКР» не несёт ответственности за любые прямые, косвенные, частичные убытки, затраты, расходы, судебные издержки или иного рода убытки или расходы (включая недополученную прибыль) в связи с любым использованием информации, автором которой является ООО «НКР».

Любая информация, являющаяся мнением кредитного рейтингового агентства, включая кредитные рейтинги и прогнозы по кредитным рейтингам, является актуальной на момент её публикации, не является гарантией получения прибыли и не служит призывом к действию, должна рассматриваться исключительно как рекомендация для достижения инвестиционных целей.

Кредитные рейтинги и прогнозы по кредитным рейтингам отражают мнение ООО «НКР» относительно способности рейтингуемого лица исполнять принятые на себя финансовые обязательства (кредитоспособность, финансовая надёжность, финансовая устойчивость) и/или относительно кредитного риска его отдельных финансовых обязательств или финансовых инструментов рейтингуемого лица на момент публикации соответствующей информации.

Воспроизведение и распространение информации, автором которой является ООО «НКР», любым способом и в любой форме запрещено, кроме как с предварительного письменного согласия ООО «НКР» и с учётом согласованных им условий. Использование указанной информации в нарушение указанных требований запрещено.

Любая информация, размещённая [на сайте ООО «НКР»](#), включая кредитные рейтинги и прогнозы по кредитным рейтингам, аналитические обзоры и материалы, методологии, запрещена к изменению, ранжированию.

Содержимое не может быть использовано для каких-либо незаконных или несанкционированных целей или целей, запрещённых законодательством Российской Федерации.

Кредитные рейтинги и прогнозы по кредитным рейтингам доступны [на официальном сайте ООО «НКР» в сети Интернет](#).