

КРЕДИТНОЕ УСКОРЕНИЕ: КРУПНЕЙШИЕ ДЕВЕЛОПЕРЫ РОССИИ НАРАЩИВАЮТ ДОЛГИ БЫСТРЕЕ, ЧЕМ ЗАРАБАТЫВАЮТ

Анализ отчётности публичных девелоперов

23 октября 2026 года

Автор:

Александр Диваков
alexander.divakov@ratings.ru

Крупнейшие российские девелоперы оказались в своеобразной «ловушке роста»: на фоне торможения операционных результатов долги продолжают расти почти вдвое быстрее выручки и операционной прибыли.

- Рост операционных показателей 12 ведущих девелоперов за 12 месяцев по 30.06.2026 г. заметно замедлился, а совокупный долг продолжил расти почти в два раза быстрее выручки и операционной прибыли.
- Процентные расходы увеличились на 30%, «съев» почти всю чистую прибыль застройщиков (–90%), при этом операционная рентабельность держится на высоком уровне — в среднем около 25%.
- Долговая нагрузка — отношение совокупного долга к операционной прибыли (OIBDA) — половины проанализированных компаний оценивается как крайне высокая (более 6,0) или повышенная (от 4,0 до 6,0), при этом три из них последние 36 месяцев последовательно увеличивали долговую нагрузку.
- Качество обслуживания долга в компаниях выборки неравномерное, причём почти у всех девелоперов с долговой нагрузкой выше среднего оно продолжает снижаться.
- Высокий коэффициент финансовой автономии (доля собственного капитала в пассивах более 40%) демонстрирует только одна компания, тогда как низкий показатель (менее 10%) зафиксирован сразу у шести из 12.

НKR проанализировало финансовую отчётность 12 российских девелоперов, на которых приходится 14,7% текущего строительства в стране, за 12 месяцев, завершившихся 30.06.2026 г.

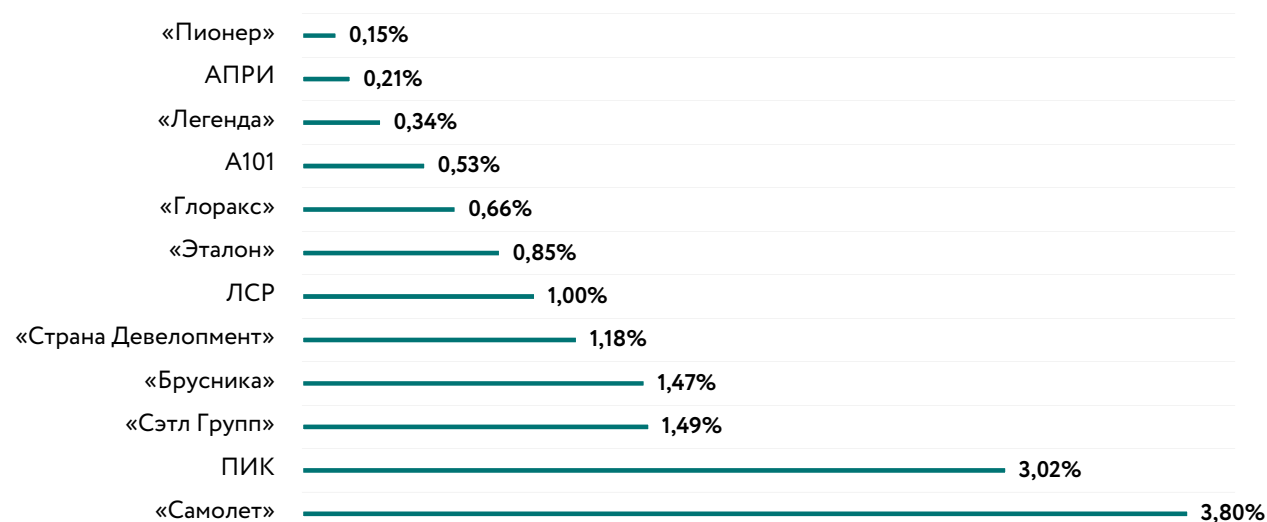
Контакты для СМИ:

Игорь Илюхин
igor.ilyukhin@ratings.ru

Охват выборки: 12 девелоперов или 14,7% от текущего строительства по состоянию на 30.06.2026 г.

Период выборки: 36 месяцев, поскольку средний цикл реализации проекта (от получения разрешения до сдачи в эксплуатацию) составляет около трёх лет.

Эта выборка позволяет оценить состояние верхнего сегмента рынка, где сосредоточены крупнейшие объёмы проектного финансирования. НКР отмечает, что кредитоспособность, финансовая устойчивость и качество корпоративного управления значительной части остальных застройщиков (более чем 2,7 тыс.) может быть значительно слабее.



Источник: данные Единой информационной системы жилищного строительства (ЕИСЖС)

Рост есть, но темпы гаснут

Темпы роста доходов 12 крупнейших девелоперов существенно замедлились на фоне увеличения их долговой нагрузки: даже в условиях снижающего спроса застройщики продолжают наращивать обязательства для запуска новых проектов. Несмотря на постепенное снижение стоимости денег в экономике, процентная нагрузка в отрасли существенно возросла, «съев» практически всю чистую прибыль застройщиков.

Наблюдаемое смещение от проектного долга в сторону других кредитных продуктов (займы, бридж-кредиты, облигации) пока незначительно и, скорее всего, связано с ребалансировкой кредитного портфеля отдельных компаний.

Совокупные операционные результаты

млрд руб.

	12 мес. по 30.06.2024 г.	12 мес. по 30.06.2025 г.	Изменение к 2024 г.	12 мес. по 30.06.2026 г.	Изменение к 2025 г.
Выручка	1 712	2 029	18%	2 203	9%
OIBDA	465	510	10%	522	2%
Денежные средства	172	321	86%	412	28%
Капитал	825	873	6%	822	-6%
Активы	4 561	5 361	18%	6 000	12%
Эскроу	1 588	1 709	8%	1 778	4%
Запасы (незавершенное строительство + готовая продукция)	2 130	2 522	18%	2 717	8%
Совокупный долг	2 451	2 975	21%	3 535	19%
Долг проектного финансирования	1 760	2 045	16%	2 256	10%
Краткосрочные обязательства	1 456	1 979	36%	2 517	27%
Проценты чистые	141	195	38%	254	30%
Чистая прибыль	196	98	-50%	10	-90%

Источники: публичная отчетность застройщиков по МСФО; расчеты НКР

Совокупные операционные результаты 12 крупнейших девелоперов продолжили рост, однако его темпы значительно замедлились:

- для выручки — с 18% за 12 месяцев по 30.06.2025 г. до 9% за 12 месяцев по 30.06.2025 г.;
- для OIBDA с учётом амортизации — с 10% до 2%;
- для объёма денежных средств на счетах эскроу — с 8% до 4%;
- для запасов — с 18% до 8%.

Чистая прибыль при этом показала падение сразу на 90% после сокращения на 50% в предыдущие 12 месяцев.

Рост долговых показателей также замедлился, однако не так существенно, как операционных.

- для совокупного долга — с 21% до 19%;
- для задолженности по проектному финансированию — с 16% до 10%;
- для чистых процентных расходов¹ — с 38% до 30%.

В результате многие финансовые метрики крупнейших игроков отрасли, включая долговые, продолжили ухудшаться, однако при этом ещё не достигли показателей, характерных для компаний с низкой кредитоспособностью:

- долговая нагрузка² увеличилась более чем на треть, чуть быстрее, чем за 12 месяцев по 30.06.2025 г., и составила 3,4, при этом доля проектных обязательств в совокупном долге снизилась на 7 п. п.;
- рост процентной также был чуть быстрее, чем в предыдущие 12 месяцев, показатель составил 2,06;
- рост ликвидности существенно замедлился — с 53% до 8%;
- рентабельность по OIBDA снизилась с 25% до 24%, при этом рентабельность активов по чистой прибыли уменьшилась с 2% годом ранее до нуля из-за сокращения чистой прибыли;
- доля собственного капитала снизилась в среднем с 16% до 14%.

Финансовые коэффициенты

	12 мес. по 30.06.2024 г.	12 мес. по 30.06.2025 г.	Изменение к 2024 г.	12 мес. по 30.06.2026 г.	Изменение к 2025 г.
Долговая нагрузка	1,86	2,48	34%	3,36	36%
Доля проектного финансирования в совокупном долге	72%	69%	-4%	64%	-7%
OIBDA/проценты	3,30	2,62	-21%	2,06	-22%
OIBDA margin	27%	25%	-7%	24%	-6%
Рентабельность активов по чистой прибыли	4%	2%	-57%	0%	-91%
Ликвидность	7%	11%	53%	12%	8%
Достаточность капитала	18%	16%	-10%	14%	-16%

Источники: публичная отчётность застройщиков по МСФО; расчёты НКР

¹ Процентные расходы, которые не учитывают часть процентных расходов, капитализируемых в составе себестоимости (МСФО IAS 23).

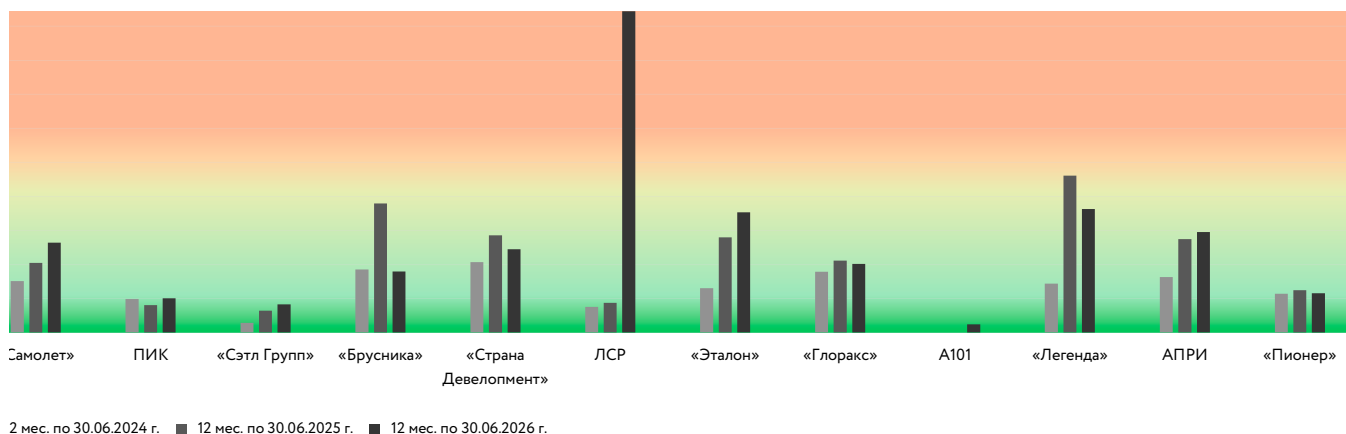
² Рассчитана в соответствии с методологией НКР для нефинансовых компаний как отношение совокупного долга за вычетом средств на счетах эскроу к операционной прибыли (OIBDA).

Долговая нагрузка

Рост долговой нагрузки наблюдается у 7 из 12 девелоперов, тогда как в предыдущие 12 месяцев долговая нагрузка выросла у 10 из 12 девелоперов.

■ Высокая закредитованность (долговая нагрузка > 6,0)	■ Повышенная закредитованность (от 4,0 до 6,0)	■ Невысокий уровень долга (от 0 до 4,0)
ЛСР, «Легенда» и «Эталон» АПРИ приблизилась к 6,0 (около 5,9)	«Самолет», «Страна Девелопмент»	«Брусника», «Глоракс», «Пионер», ПИК, «Сэтл Групп» и А101, причём у двоих последних долговая нагрузка ниже 2,0

Динамика долговой нагрузки



Источники: публичная отчётность застройщиков по МСФО; расчёты НКР

	12 мес. по 30.06.2024 г.	12 мес. по 30.06.2025 г.	Изменение к 2024 г.	12 мес. по 30.06.2026 г.	Изменение к 2025 г.
ЛСР	1,50	1,74	16%	18,87	985%
«Легенда»	2,86	9,21	222%	7,26	-21%
«Эталон»	2,59	5,58	115%	7,05	26%
АПРИ	3,25	5,48	69%	5,90	8%
«Самолет»	3,02	4,09	35%	5,27	29%
«Страна Девелопмент»	4,13	5,70	38%	4,89	-14%
«Глоракс»	3,56	4,21	19%	4,03	-4%
«Брусника»	3,70	7,58	105%	3,57	-53%
«Пионер»	2,26	2,47	9%	2,30	-7%
ПИК	1,96	1,60	-18%	2,01	25%
«Сэтл Групп»	0,56	1,28	127%	1,65	28%
А101	0,00	0,00	-	0,46	460%

Источники: публичная отчётность застройщиков по МСФО; расчёты НКР

- Причина аномального роста долговой нагрузки компании ЛСР — существенные расходы в первой половине 2026 года³, которые не относятся к операционной (основной деятельности) и, возможно, носят разовый характер. Без этих расходов долговая нагрузка ЛСР была бы приемлемой — 3,4.
- Значительное снижение долговой нагрузки «Брусники» — с 7,6 до 3,6 — во многом связано с увеличением продаж квартир в Московском регионе.
- Рост долговой нагрузки «Эталона» обусловлен снижением денежных средств на счетах эскроу более чем на 50% при существенной доле непроежного долга (49%). Высвободившиеся денежные средства компания направила на погашение проектного долга в размере 50 млрд руб. с одновременным увеличением проектного долга на 30 млрд руб.
- «Самолет» продолжает наращивать долговую нагрузку, за 12 месяцев по 30.06.2026 г. совокупный долг увеличился на 10% при одновременном снижении OIBDA на 11%.
- Долговая нагрузка АПРИ практически приблизилась к 6,0. Небольшие суммы на счетах эскроу в сравнении с совокупным долгом обусловлены низкой распроданностью проектов (15% по итогам I полугодия 2026 года). Последние полтора года компания существенно ограничила продажи для части проектов в Челябинске
- «Легенда» к концу июня 2026 года снизила долговую нагрузку с 9,2 до 7,3, но показатель остаётся высоким из-за активного наращивания портфеля проектов.

Операционная рентабельность

Динамика прибыльности 12 компаний остаётся разнонаправленной, однако у большинства девелоперов выборки рентабельность по-прежнему находится на высоком уровне — от 20% до 41% (в среднем ~25%), единственным исключением стала компания ЛСР.

Операционная рентабельность ЛСР составила около 4% по итогам 12 месяцев, завершившихся 30.06.2026 г., из-за большой величины разовых прочих расходов. Без учёта этого события операционная рентабельность компании составила бы 22%.

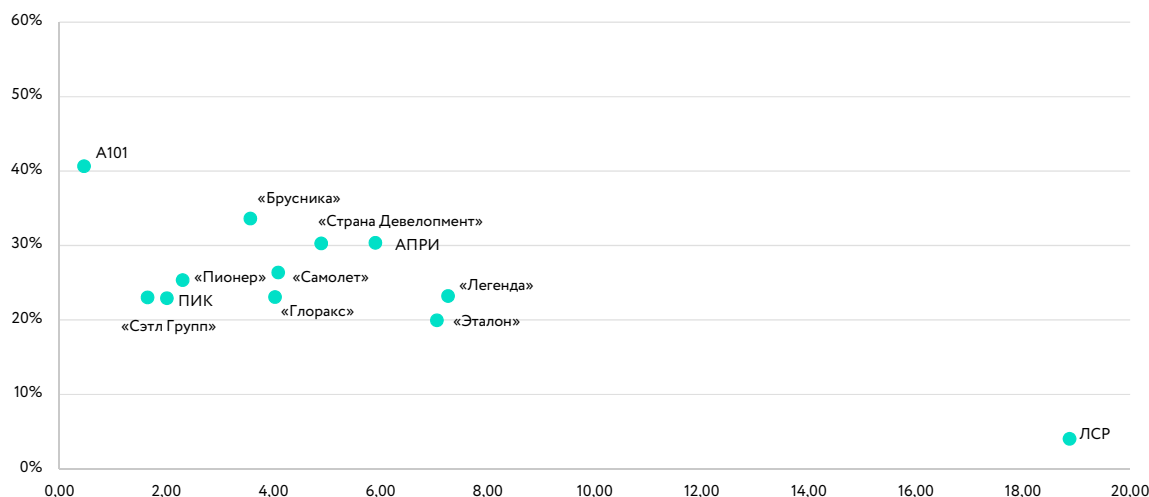
	12 мес. по 30.06.2024 г.	12 мес. по 30.06.2025 г.	Изменение к 2024 г.	12 мес. по 30.06.2026 г.	Изменение к 2025 г.
«Самолет»	27%	27%	0%	26%	-3%
ПИК	22%	17%	-25%	23%	37%
«Сэтл Групп»	29%	25%	-13%	23%	-8%
«Брусника»	29%	29%	0%	34%	18%
«Страна Девелопмент»	33%	33%	-2%	30%	-8%
ЛСР	28%	27%	-3%	4%	-85%
«Эталон»	20%	17%	-13%	20%	14%
«Глоракс»	32%	30%	-6%	23%	-22%
A101	46%	52%	14%	41%	-23%
«Легенда»	25%	24%	-3%	23%	-4%
АПРИ	34%	24%	-28%	30%	24%
«Пионер»	29%	27%	-5%	25%	-8%

Источники: публичная отчётность застройщиков по МСФО; расчёты НКР

³ В финансовую отчётность ЛСР за I полугодие 2026 года в прочие расходы включена строка «обесценение долей в вышедшем дочернем предприятии» на 46 млрд руб.

Долговая нагрузка / рентабельность по OIBDA

12 мес. по 30.06.2025 г. — 12 мес. по 30.06.2026 г.



Источники: публичная отчётность застройщиков по МСФО; расчёты НКР

Качество обслуживания долга

НКР считает соотношение OIBDA и процентных расходов одним из ключевых индикаторов кредитного качества нефинансовых компаний, поскольку этот показатель напрямую отражает способность компании обслуживать долг за счёт текущей операционной деятельности.

	12 мес. по 30.06.2024 г.	12 мес. по 30.06.2025 г.	Изменение к 2024 г.	12 мес. по 30.06.2026 г.	Изменение к 2025 г.
ПИК	4,0	3,8	-6%	5,02	33%
«Легенда»	2,3	2,9	23%	3,99	40%
«Сэтл Групп»	5,0	3,8	-23%	3,11	-18%
«Брусника»	4,9	2,3	-52%	2,81	21%
A101	3,5	3,7	4%	2,49	-33%
«Глоракс»	1,9	2,1	12%	2,11	0%
«Самолет»	3,5	2,8	-22%	1,69	-39%
АПРИ	2,9	2,3	-21%	1,55	-32%
«Страна Девелопмент»	1,4	1,0	-28%	1,43	43%
«Пионер»	1,3	1,0	-20%	1,09	5%
«Эталон»	1,7	0,9	-48%	0,78	-10%
ЛСП	4,0	3,4	-16%	0,33	-90%

Источники: публичная отчётность застройщиков по МСФО; расчёты НКР

Снижение качества обслуживания долга (рост процентной нагрузки) наблюдается у половины проанализированных застройщиков.

■ Хороший запас прочности (покрытие процентов OIBDA > 3,0) ПИК, «Легенда» и «Сэтл Групп» ПИК и «Легенда» при этом значительно (более чем на треть) улучшили метрики обслуживания долга по сравнению с предыдущими 12 месяцами.	■ Невысокий запас прочности (покрытие процентов OIBDA от 1,0 до 2,0) «Самолет», АПРИ, «Страна Девелопмент» и «Пионер» Снижение качества обслуживания долга «Самолета» и АПРИ продолжилось в первой половине 2026 года, и за 12 месяцев по 30.06.2026 г. метрики обеих компаний уменьшились примерно на треть. «Страна Девелопмент» значительно улучшила запас прочности по обслуживанию долга, тогда как «Пионер» показал несущественное улучшение.
■ Комфортный запас прочности (покрытие процентов OIBDA от 2,0 до 3,0) «Брусника», А101 и «Глоракс» «Брусника» прибавила 21% к запасу прочности, тогда как у А101 и «Глоракса» эти метрики заметно просели.	■ Низкое качество обслуживания долга (покрытие процентов OIBDA < 1,0) «Эталон» ухудшил результат предыдущих 12 месяцев, коэффициент снизился с 0,9 до 0,8. ЛСР из-за разовых прочих расходов и для этой метрики зафиксировала резкое снижение — с 3,4 до 0,3; без учёта этих расходов показатель составил бы 1,8%.

Финансовая автономия

НКР рассматривает долю собственного капитала как дополнительный буфер: метрика показывает, в какой мере компания может направить собственные ресурсы на погашение обязательств в случае ухудшения операционных результатов.

	12 мес. по 30.06.2024 г.	12 мес. по 30.06.2025 г.	Изменение к 2024 г.	12 мес. по 30.06.2026 г.	Изменение к 2025 г.
А101	35%	37%	6%	42%	13%
ПИК	26%	24%	-5%	22%	-10%
«Сэтл Групп»	14%	14%	-3%	12%	-11%
ЛСР	23%	21%	-6%	12%	-43%
«Пионер»	17%	14%	-20%	12%	-12%
АПРИ	14%	12%	-9%	11%	-13%
«Глоракс»	2%	5%	140%	7%	48%
«Страна Девелопмент»	8%	8%	-4%	7%	-11%
«Брусника»	9%	4%	-56%	5%	19%
«Легенда»	12%	4%	-65%	4%	3%
«Самолет»	5%	6%	5%	2%	-60%
«Эталон»	15%	5%	-69%	-4%	-180%

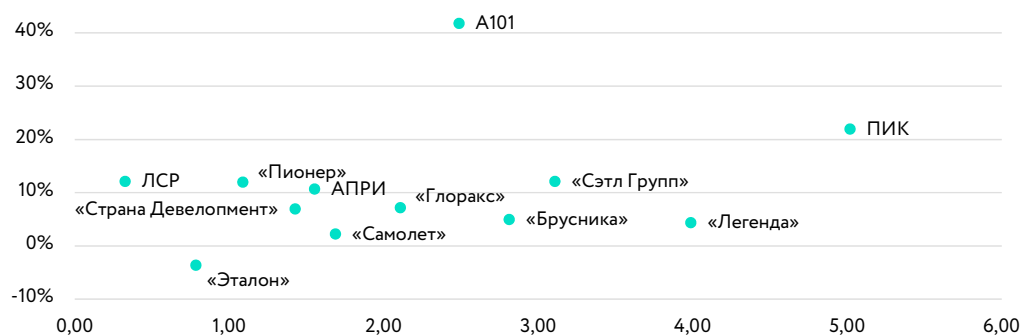
Источники: публичная отчётность застройщиков по МСФО; расчёты НКР

Для девелопмента первичной недвижимости характерен невысокий уровень собственного капитала в структуре пассивов, поскольку свою деятельность застройщики финансируют преимущественно из заёмных средств. Однако уровень собственного капитала дает представление о возможном запасе прочности компании, в том числе в случае уплаты процентных расходов.

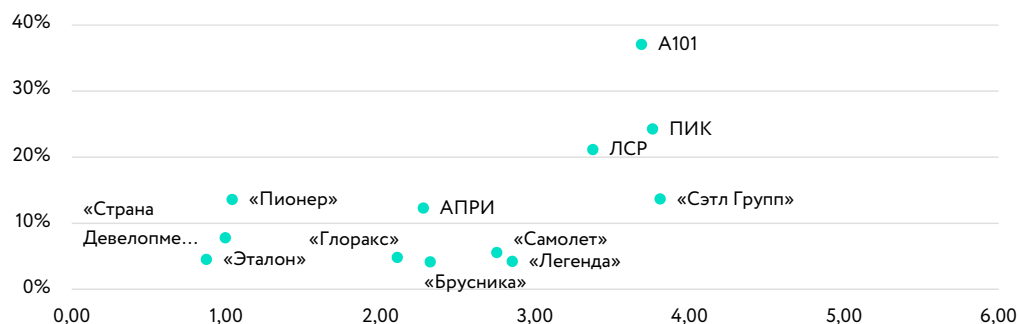
■ Высокая финансовая автономия (> 40%)	■ Приемлемый уровень (от 10% до 20%)
А101	«Сэтл Групп», ЛСР, «Пионер» и АПРИ У ЛСР коэффициент сократился с 21% до 12%, что связано со снижением поступления нераспределённой прибыли на 40% в I половине 2026 года.
■ Хороший уровень (от 20% до 40%)	■ Низкая финансовая автономия (< 1,0)
ПИК	«Глоракс», «Страна Девелопмент», «Брусника», «Легенда», «Самолет» и «Эталон» «Самолет» показал значительное снижение (с 6% до 2%), а у «Эталона» собственный капитал закончился

Процентная нагрузка / Достаточность капитала

12 мес. по 30.06.2025 г. — 12 мес. по 30.06.2026 г.



12 мес. по 30.06.2024 г. — 12 мес. по 30.06.2025 г.



Источники: публичная отчётность застройщиков по МСФО; расчёты НКР

Приложение

Выдержки из отчётности застройщиков

ПАО «ГК Самолет»					
	1 пр 2024 LTM	1 пр 2025 LTM	Изменение 2025 к 2024	1 пр 2026 LTM	Изменение 2026 к 2025
Операционные результаты					
Выручка	325 575	339 201	4%	313 297	-8%
OIBDA	88 551	92 586	5%	82 555	-11%
Денежные средства	19 996	26 546	33%	9 853	-63%
Капитал	49 378	56 168	14%	23 002	-59%
Активы	933 722	1 009 101	8%	1 031 026	2%
Эскроу	364 172	326 470	-10%	338 845	4%
Запасы (незавершенное строительство + готовая продукция)	501 447	558 925	11%	580 546	4%
Совокупный долг	631 733	704 796	12%	774 074	10%
Долг проектного финансирования	513 734	549 315	7%	660 627	20%
Краткосрочные обязательства	352 286	477 917	36%	485 577	2%
Проценты чистые	25 098	33 644	34%	48 943	45%
Чистая прибыль	21 575	5 283	-76%	-26 423	-600%
Финансовые коэффициенты					
TD/OIBDA	3,02	4,09	35%	5,27	29%
Доля проектного ф-я в совокупном долге	81%	78%	-4%	85%	10%
Эскроу / проектный долг	71%	59%	-16%	51%	-14%
OIBDA/Проценты	3,53	2,75	-22%	1,69	-39%
OIBDA margin	27%	27%	0%	26%	-3%
Рентабельность активов по ЧП	2%	1%	-77%	-3%	-590%
Ликвидность	3%	4%	19%	1%	-66%
Достаточность капитала	5%	6%	5%	2%	-60%

ПАО «ПИК СЗ»					
	1 пр 2024 LTM	1 пр 2025 LTM	Изменение 2025 к 2024	1 пр 2026 LTM	Изменение 2026 к 2025
Операционные результаты					
Выручка	585 137	738 360	26%	731 294	-1%
OIBDA	131 082	123 635	-6%	167 475	35%
Денежные средства	90 259	228 728	153%	353 409	55%
Капитал	392 841	411 838	5%	425 510	3%
Активы	1 530 251	1 695 718	11%	1 937 233	14%
Эскроу	454 573	529 819	17%	543 992	3%
Запасы (незавершенное строительство + готовая продукция)	589 718	595 585	1%	634 244	6%
Совокупный долг	711 094	727 536	2%	879 980	21%
Долг проектного финансирования	612 742	624 709	2%	683 843	9%
Краткосрочные обязательства	416 493	590 636	42%	768 799	30%
Проценты чистые	32 719	32 887	1%	33 378	1%
Чистая прибыль	65 232	19 844	-70%	51 458	159%
Финансовые коэффициенты					
TD/OIBDA	1,96	1,60	-18%	2,01	25%
Доля проектного ф-я в совокупном долге	86%	86%	0%	78%	-9%
Эскроу / проектный долг	74%	85%	14%	80%	-6%
OIBDA/Проценты	4,01	3,76	-6%	5,02	33%
OIBDA margin	22%	17%	-25%	23%	37%
Рентабельность активов по ЧП	4%	1%	-73%	3%	127%
Ликвидность	13%	31%	148%	40%	28%
Достаточность капитала	26%	24%	-5%	22%	-10%

ООО «Сэтл Групп»					
	1 нр 2024 LTM	1 нр 2025 LTM	Изменение 2025 к 2024	1 нр 2026 LTM	Изменение 2026 к 2025
Операционные результаты					
Выручка	152 491	148 970	-2%	180 078	21%
OIBDA	43 727	37 294	-15%	41 428	11%
Денежные средства	4 985	3 755	-25%	4 003	7%
Капитал	59 132	59 673	1%	58 607	-2%
Активы	417 443	435 877	4%	483 490	11%
Эскроу	117 353	114 961	-2%	138 651	21%
Запасы (незавершенное строительство + готовая продукция)	248 280	239 453	-4%	254 255	6%
Совокупный долг	142 057	162 787	15%	206 801	27%
Долг проектного финансирования	101 204	106 626	5%	147 994	39%
Краткосрочные обязательства	186 191	200 459	8%	148 074	-26%
Проценты чистые	8 794	9 790	11%	13 333	36%
Чистая прибыль	23 755	8 853	-63%	5 382	-39%
Финансовые коэффициенты					
TD/OIBDA	0,56	1,28	127%	1,65	28%
Доля проектного ф-я в совокупном долге	71%	66%	-8%	72%	9%
Эскроу / проектный долг	116%	108%	-7%	94%	-13%
OIBDA/Проценты	4,97	3,81	-23%	3,11	-18%
OIBDA margin	29%	25%	-13%	23%	-8%
Рентабельность активов по ЧП	6%	2%	-64%	1%	-45%
Ликвидность	4%	2%	-34%	2%	-16%
Достаточность капитала	14%	14%	-3%	12%	-11%

ООО «Брусника. Строительство и девелопмент»					
	1 нр 2024 LTM	1 нр 2025 LTM	Изменение 2025 к 2024	1 нр 2026 LTM	Изменение 2026 к 2025
Операционные результаты					
Выручка	70 335	80 458	14%	153 147	90%
OIBDA	20 116	23 013	14%	51 481	124%
Денежные средства	5 473	2 036	-63%	3 990	96%
Капитал	19 468	13 003	-33%	20 332	56%
Активы	207 524	312 530	51%	411 871	32%
Эскроу	75 318	75 354	0%	154 111	105%
Запасы (незавершенное строительство + готовая продукция)	119 127	205 630	73%	240 962	17%
Совокупный долг	149 816	249 864	67%	337 701	35%
Долг проектного финансирования	130 900	219 749	68%	225 873	3%
Краткосрочные обязательства	90 187	101 924	13%	146 227	43%
Проценты чистые	4 131	9 918	140%	18 308	85%
Чистая прибыль	9 411	1 106	-88%	7 329	563%
Финансовые коэффициенты					
TD/OIBDA	3,70	7,58	105%	3,57	-53%
Доля проектного ф-я в совокупном долге	87%	88%	1%	67%	-24%
Эскроу / проектный долг	58%	34%	-40%	68%	99%
OIBDA/Проценты	4,87	2,32	-52%	2,81	21%
OIBDA margin	29%	29%	0%	34%	18%
Рентабельность активов по ЧП	5%	0%	-92%	2%	403%
Ликвидность	4%	1%	-78%	1%	45%
Достаточность капитала	9%	4%	-56%	5%	19%

ООО «Элит Строй» (Страна Девелопмент)					
	1 нр 2024 LTM	1 нр 2025 LTM	Изменение 2025 к 2024	1 нр 2026 LTM	Изменение 2026 к 2025
Операционные результаты					
Выручка	50 997	61 256	20%	111 296	82%
OIBDA	17 015	20 114	18%	33 674	67%
Денежные средства	215	2 380	1007%	196	-92%
Капитал	12 112	19 023	57%	24 858	31%
Активы	148 557	244 117	64%	359 129	47%
Эскроу	50 815	91 199	79%	118 852	30%
Запасы (незавершенное строительство + готовая продукция)	75 405	147 343	95%	193 234	31%
Совокупный долг	121 031	205 850	70%	283 455	38%
Долг проектного финансирования	н/д	н/д	-	н/д	-
Краткосрочные обязательства	46 029	93 469	103%	152 056	63%
Проценты чистые	12 354	20 226	64%	23 604	17%
Чистая прибыль	3 914	6 069	55%	3 742	-38%
Финансовые коэффициенты					
TD/OIBDA	4,13	5,70	38%	4,89	-14%
Доля проектного ф-я в совокупном долге	н/д	н/д	-	н/д	-
Эскроу / проектный долг	н/д	н/д	-	н/д	-
OIBDA/Проценты	1,38	0,99	-28%	1,43	43%
OIBDA margin	33%	33%	-2%	30%	
Рентабельность активов по ЧП	3%	2%	-6%	1%	-58%
Ликвидность	0%	1%	551%	0%	-94%
Достаточность капитала	8,2%	7,8%	-4%	7%	-11%

ПАО "Группа ЛСР"					
	1 нр 2024 LTM	1 нр 2025 LTM	Изменение 2025 к 2024	1 нр 2026 LTM	Изменение 2026 к 2025
Операционные результаты					
Выручка	246 535	250 484	2%	252 786	1%
OIBDA	69 411	68 584	-1%	10 132	-85%
Денежные средства	37 705	25	-100%	5 385	21440%
Капитал	111 787	120 803	8%	72 938	-40%
Активы	494 322	570 971	16%	602 788	6%
Эскроу	146 238	169 447	16%	172 400	2%
Запасы (незавершенное строительство + готовая продукция)	272 740	300 431	10%	304 278	1%
Совокупный долг	250 205	288 776	15%	363 584	26%
Долг проектного финансирования	105 773	143 348	36%	138 610	-3%
Краткосрочные обязательства	129 976	133 736	3%	163 188	22%
Проценты чистые	17 219	20 334	18%	31 093	53%
Чистая прибыль	31 034	21 655	-30%	-53 463	-347%
Финансовые коэффициенты					
TD/OIBDA	1,50	1,74	16%	18,87	985%
Доля проектного ф-я в совокупном долге	42%	50%	17%	38%	-23%
Эскроу / проектный долг	138%	118%	-15%	124%	5%
OIBDA/Проценты	4,03	3,37	-16%	0,33	-90%
OIBDA margin	28%	27%	-3%	4%	-85%
Рентабельность активов по ЧП	6%	4%	-40%	-9%	-334%
Ликвидность	15%	0%	-100%	1%	-
Достаточность капитала	23%	21%	-6%	12%	-43%

АО «Эталон-Финанс»					
	1 нр 2024 LTM	1 нр 2025 LTM	Изменение 2025 к 2024	1 нр 2026 LTM	Изменение 2026 к 2025
Операционные результаты					
Выручка	67 178	96 207	43%	107 423	12%
OIBDA	13 426	16 795	25%	21 424	28%
Денежные средства	2 181	27 447	1158%	2 871	-90%
Капитал	26 409	11 794	-55%	-9 565	-181%
Активы	179 687	260 815	45%	264 355	1%
Эскроу	84 807	99 183	17%	46 419	-53%
Запасы (незавершенное строительство + готовая продукция)	103 542	129 127	25%	156 866	21%
Совокупный долг	119 582	192 862	61%	197 500	2%
Долг проектного финансирования	56 511	107 847	91%	101 680	-6%
Краткосрочные обязательства	37 667	98 481	161%	90 682	-8%
Проценты чистые	8 068	19 270	139%	27 361	42%
Чистая прибыль	-1 077	-19 965	-1754%	-16 583	-17%
Финансовые коэффициенты					
TD/OIBDA	2,59	5,58	115%	7,05	26%
Доля проектного ф-я в совокупном долге	47%	56%	18%	51%	-8%
Эскроу / проектный долг	150%	92%	-39%	46%	-50%
OIBDA/Проценты	1,66	0,87	-48%	0,78	-10%
OIBDA margin	20%	17%	-13%	20%	14%
Рентабельность активов по ЧП	-1%	-8%	1177%	-6%	-18%
Ликвидность	2%	14%	680%	1%	-90%
Достаточность капитала	15%	5%	-69%	-4%	-180%

ПАО «ГЛОРАКС»					
	1 нр 2024 LTM	1 нр 2025 LTM	Изменение 2025 к 2024	1 нр 2026 LTM	Изменение 2026 к 2025
Операционные результаты					
Выручка	23 029	38 437	67%	49 604	29%
OIBDA	7 291	11 401	56%	11 445	0%
Денежные средства	33	2 711	8115%	685	-75%
Капитал	1 683	4 612	174%	8 349	81%
Активы	83 844	95 560	14%	116 671	22%
Эскроу	38 036	23 993	-37%	35 322	47%
Запасы (незавершенное строительство + готовая продукция)	37 339	52 051	39%	56 868	9%
Совокупный долг	63 968	72 047	13%	81 395	13%
Долг проектного финансирования	29 587	41 820	41%	45 150	8%
Краткосрочные обязательства	40 580	34 180	-16%	299 938	778%
Проценты чистые	3 889	5 411	39%	5 433	0%
Чистая прибыль	1 076	2 930	172%	2 357	-20%
Финансовые коэффициенты					
TD/OIBDA	3,56	4,21	19%	4,03	-4%
Доля проектного ф-я в совокупном долге	46%	58%	25%	55%	-4%
Эскроу / проектный долг	129%	57%	-55%	78%	36%
OIBDA/Проценты	1,87	2,11	12%	2,11	0%
OIBDA margin	32%	30%	-6%	23%	-22%
Рентабельность активов по ЧП	1%	3%	139%	2%	-34%
Ликвидность	0%	4%	7194%	1%	-78%
Достаточность капитала	2%	5%	140%	7%	48%

ООО «А101»					
	1 нр 2024 LTM	1 нр 2025 LTM	Изменение 2025 к 2024	1 нр 2026 LTM	Изменение 2026 к 2025
Операционные результаты					
Выручка	108 795	171 519	58%	164 311	-4%
OIBDA	50 219	90 026	79%	66 802	-26%
Денежные средства	5 311	9 269	75%	25 081	171%
Капитал	117 891	141 034	20%	161 245	14%
Активы	337 300	380 537	13%	385 844	1%
Эскроу	177 045	180 180	2%	102 951	-43%
Запасы (незавершенное строительство + готовая продукция)	45 897	62 050	35%	68 343	10%
Совокупный долг	119 357	142 648	20%	133 745	-6%
Долг проектного финансирования	118 857	142 148	20%	120 919	-15%
Краткосрочные обязательства	74 204	89 759	21%	127 817	42%
Проценты чистые	14 180	24 405	72%	26 867	10%
Чистая прибыль	31 021	48 111	55%	33 848	-30%
Финансовые коэффициенты					
TD/OIBDA	-1,15	-0,42	0%	0,46	460%
Доля проектного ф-я в совокупном долге	100%	100%	0%	90%	-9%
Эскроу / проектный долг	149%	127%	-15%	85%	-33%
OIBDA/Проценты	3,54	3,69	4%	2,49	-33%
OIBDA margin	46%	52%	14%	41%	-23%
Рентабельность активов по ЧП	9%	13%	37%	9%	-31%
Ликвидность	4%	6%	46%	19%	189%
Достаточность капитала	35%	37%	6%	42%	13%

ООО «Легенда»					
	1 нр 2024 LTM	1 нр 2025 LTM	Изменение 2025 к 2024	1 нр 2026 LTM	Изменение 2026 к 2025
Операционные результаты					
Выручка	18 587	27 641	49%	32 461	17%
OIBDA	4 643	6 706	44%	7 531	12%
Денежные средства	2 609	13 294	410%	1 008	-92%
Капитал	6 238	5 584	-10%	6 113	9%
Активы	51 593	131 614	155%	139 714	6%
Эскроу	21 675	28 808	33%	44 471	54%
Запасы (незавершенное строительство + готовая продукция)	29 771	98 717	232%	94 011	-5%
Совокупный долг	34 976	90 575	159%	99 135	9%
Долг проектного финансирования	н/д	н/д	-	н/д	-
Краткосрочные обязательства	12 604	37 889	201%	36 496	-4%
Проценты чистые	2 004	2 352	17%	1 889	-20%
Чистая прибыль	1 390	651	-53%	131	-80%
Финансовые коэффициенты					
TD/OIBDA	2,86	9,21	222%	7,26	-21%
Доля проектного ф-я в совокупном долге	-	-	-	-	-
Эскроу / проектный долг	н/д	н/д	-	н/д	-
OIBDA/Проценты	2,32	2,85	23%	3,99	40%
OIBDA margin	25%	24%	-3%	23%	-4%
Рентабельность активов по ЧП	3%	0%	-82%	0%	-81%
Ликвидность	7%	15%	97%	1%	-93%
Достаточность капитала	12%	4%	-65%	4%	3%

ПАО «АПРИ»					
	1 нр 2024 LTM	1 нр 2025 LTM	Изменение 2025 к 2024	1 нр 2026 LTM	Изменение 2026 к 2025
Операционные результаты					
Выручка	16 142	23 077	43%	27 732	20%
OIBDA	5 441	5 632	3%	8 414	49%
Денежные средства	1 370	239	-83%	975	308%
Капитал	6 506	7 835	20%	9 116	16%
Активы	48 171	63 727	32%	85 157	34%
Эскроу	8 569	4 469	-48%	5 506	23%
Запасы (незавершенное строительство + готовая продукция)	18 850	28 544	51%	32 389	13%
Совокупный долг	26 250	35 325	35%	55 160	56%
Долг проектного финансирования	21 959	29 527	34%	38 958	32%
Краткосрочные обязательства	32 993	32 113	-3%	35 065	9%
Проценты чистые	1 889	2 475	31%	5 425	119%
Чистая прибыль	2 584	2 106	-19%	1 390	-34%
Финансовые коэффициенты					
TD/OIBDA	3,25	5,48	69%	5,90	8%
Доля проектного ф-я в совокупном долге	84%	84%	0%	71%	-16%
Эскроу / проектный долг	39%	15%	-61%	14%	-7%
OIBDA/Проценты	2,88	2,28	-21%	1,55	-32%
OIBDA margin	34%	24%	-28%	30%	24%
Рентабельность активов по ЧП	5%	3%	-38%	2%	-51%
Ликвидность	5%	1%	-87%	2%	162%
Достаточность капитала	14%	12%	-9%	11%	-13%

АО ГК «Пионер»					
	1 нр 2024 LTM	1 нр 2025 LTM	Изменение 2025 к 2024	1 нр 2026 LTM	Изменение 2026 к 2025
Операционные результаты					
Выручка	47 365	53 300	13%	79 453	49%
OIBDA	13 747	14 638	6%	20 128	38%
Денежные средства	2 295	4 283	87%	4 549	6%
Капитал	21 929	21 788	-1%	21 829	0%
Активы	129 066	160 341	24%	182 610	14%
Эскроу	49 500	65 306	32%	76 036	16%
Запасы (незавершенное строительство + готовая продукция)	87 758	104 278	19%	100 908	-3%
Совокупный долг	80 611	101 506	26%	122 345	21%
Долг проектного финансирования	69 087	80 170	16%	92 155	15%
Краткосрочные обязательства	37 079	88 540	139%	62 987	-29%
Проценты чистые	10 621	14 089	33%	18 502	31%
Чистая прибыль	5 719	1 566	-73%	909	-42%
Финансовые коэффициенты					
TD/OIBDA	2,26	2,47	9%	2,30	-7%
Доля проектного ф-я в совокупном долге	86%	79%	-8%	75%	-5%
Эскроу / проектный долг	72%	81%	14%	83%	1%
OIBDA/Проценты	1,29	1,04	-20%	1,09	5%
OIBDA margin	29%	27%	-5%	25%	-8%
Рентабельность активов по ЧП	4%	1%	-78%	0%	-49%
Ликвидность	3%	4%	48%	4%	-12%
Достаточность капитала	17%	14%	-20%	12%	-12%

© 2026 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](#).