

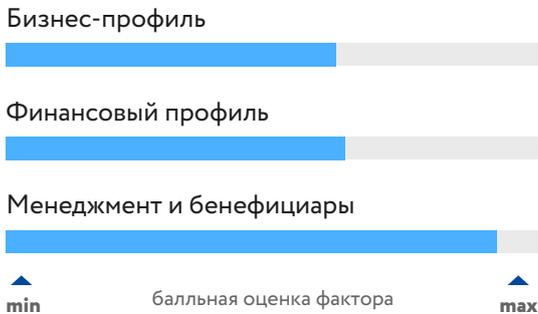
# НКР подтвердило кредитный рейтинг ООО «Брусника. Строительство и девелопмент» на уровне A-.ru со стабильным прогнозом

## Структура рейтинга

БОСК <sup>1</sup>	a-
ОСК	a-.ru
Внешнее влияние	—
<b>Кредитный рейтинг</b>	<b>A-.ru</b>
<b>Прогноз</b>	<b>стабильный</b>

<sup>1</sup> Базовая оценка собственной кредитоспособности

## Структура БОСК



Рейтинговое агентство НКР подтвердило кредитный рейтинг ООО «Брусника. Строительство и девелопмент» (далее — «Брусника», «компания») на уровне 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, что обуславливает низкие значения индекса Херфиндала — Хиршмана для «Брусники».
- Компания продемонстрировала существенный рост ключевых финансовых показателей за 12 месяцев, завершившихся 30.06.2024 г.: выручка увеличилась на две трети, OIBDA — более чем в два раза, рентабельность значительно выросла, ликвидность оценивается как высокая.
- Сдерживающее влияние на уровень рейтинга оказывает низкая доля собственного капитала в структуре фондирования и высокая 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. По состоянию на 01.10.2024 г. «Брусника» входит в топ-10 застройщиков в России по объёму текущего строительства.

Ведущий рейтинговый аналитик:  
**Дмитрий Орехов**  
[dmitry.orekhov@ratings.ru](mailto:dmitry.orekhov@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 и существенное увеличение 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», включая 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. За 12 месяцев, завершившихся 30.06.2024 г., компания запустила 15 новых проектов, увеличив объём текущего строительства до 1,6 млн м<sup>2</sup>. По этому показателю «Брусника» входит в топ-10 застройщиков РФ.

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 до окончания 2025 года как низкий, учитывая высокую стоимость фондирования, завершение массовой программы льготной ипотеки в середине 2024 года и в целом негативные тенденции в экономике, связанные со снижением покупательной способности населения и переходом к более экономичной модели 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.

#### **Высокая долговая нагрузка, улучшение показателей рентабельности и ликвидности**

Оценку финансового профиля «Брусники» ограничивают высокая долговая нагрузка, невысокие показатели обслуживания долга и низкая доля капитала в структуре фондирования активов.

По итогам 12 месяцев, завершившихся 30.06.2024 г., выручка компании повысилась более чем на 68%, OIBDA — более чем в 2 раза.

При этом совокупный долг с учётом обязательств по аренде вырос на 44% (до 158,3 млрд руб.) вслед за увеличением объёма долговых обязательств по проектам строительства жилья с использованием эскроу-счетов. Размер денежных средств на эскроу-счетах вырос на 92%, до 75,3 млрд руб., что позволяет компании получать льготную процентную ставку и экономить на процентных платежах. В результате долговая нагрузка «Брусники», рассчитанная согласно методологии НКР как отношение скорректированного совокупного долга к OIBDA, сократилась до 4,7 раза по сравнению с 7,6 в предыдущие 12 месяцев. По мнению агентства, продажи недвижимости в Московском регионе позволят продолжить снижение долговой нагрузки.

Увеличение долга по кредитам проектного финансирования и по кредитам на приобретение земельных участков 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.

Позитивное влияние на оценку финансового профиля компании оказывают сильные показатели ликвидности с учётом неиспользованных остатков в рамках открытых кредитных линий банков. «Брусника» обладает высоким уровнем абсолютной и текущей ликвидности: ликвидные активы, по оценкам НКР, существенно превышают текущие обязательства компании.

Рентабельность по OIBDA за 12 месяцев, завершившихся 30.06.2024 г., увеличилась до 29% с 22% в предыдущие 12 месяцев, рентабельность активов по чистой прибыли выросла с 2% до 6%.

Давление на оценку финансового профиля оказывает низкая доля скорректированного в соответствии с методологией агентства собственного капитала в структуре пассивов (8% на 30.06.2024 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 — около 50% пассивов «Брусники» на 30.06.2024 г.

### **Низкие акционерные риски, адекватная система управления и положительная кредитная история**

История бизнеса единственного бенефициара «Брусники» 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 подтверждён 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 повыше-

ние запаса прочности по обслуживанию долга по мере ввода в эксплуатацию строящихся объектов с одновременным раскрытием эскроу-счетов, рост операционного денежного потока, увеличение доли капитала в структуре фондирования компании.

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.

Кредитный рейтинг ООО «Брусника. Строительство и девелопмент» был впервые опубликован 22.02.2023 г.

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 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 определения прогноза по кредитному рейтингу ООО «Брусника. Строительство и девелопмент» зафиксировано не было.

© 2024 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](#).