

АКРА ПОДТВЕРДИЛО КРЕДИТНЫЙ РЕЙТИНГ ООО «БРУСНИКА. СТРОИТЕЛЬСТВО И ДЕВЕЛОПМЕНТ» НА УРОВНЕ A-(RU), ИЗМЕНИВ ПРОГНОЗ НА «НЕГАТИВНЫЙ», И ЕГО ОБЛИГАЦИЙ — НА УРОВНЕ A-(RU)

ВАСИЛИЙ ТАНУРКОВ

Директор, группа корпоративных рейтингов

+7 (495) 139 03 44

vasilii.tanurcov@acra-ratings.ru

АЛЕКСАНДР ГУЩИН

Директор — руководитель направления
среднего бизнеса, группа корпоративных
рейтингов

+7 (495) 139 04 89, доб. 121

alexander.gushchin@acra-ratings.ru

Кредитный рейтинг ООО «Брусника. Строительство и девелопмент» (далее — Компания, Брусника) обусловлен очень сильным бизнес-профилем, очень сильной географической диверсификацией, очень высокой рентабельностью, низкой долговой нагрузкой, очень высоким показателем обслуживания долга и сильной ликвидностью. Сдерживающее влияние на рейтинг оказывают средние оценки рыночной позиции, размера и денежного потока. Изменение прогноза по кредитному рейтингу связано с риском неисполнения планов Компании по снижению долговой нагрузки и увеличению свободного денежного потока (FCF).

Брусника — девелоперская компания, основанная в 2004 году и специализирующаяся на строительстве жилья высокого качества и комплексном развитии городских территорий. Штаб-квартира находится в Екатеринбурге. Портфель проектов Компании диверсифицирован по восьми крупным городам Урала, Сибири и Московского региона. По результатам 2022 года Брусника сохранила свои позиции в числе двадцати крупнейших российских застройщиков по объему ввода жилья. По состоянию на начало февраля 2023 года Компания, согласно данным Единого ресурса застройщиков, вышла на 13-е место по объему портфеля текущего строительства.

КЛЮЧЕВЫЕ ФАКТОРЫ ОЦЕНКИ

Отраслевой риск оценивается как очень высокий в связи с выраженной цикличностью отрасли, высоким уровнем просроченной задолженности и значительным количеством девелоперских компаний, допустивших дефолт за последние пять лет. Отраслевая принадлежность является сильным ограничивающим фактором для рейтинга Компании.

Результаты деятельности Компании за 2022 год. В прошедшем году объем регистрации новых договоров покупателями Компании в физическом выражении сократился на 33%. В то же время сумма по зарегистрированным договорам сократилась лишь на 22% вследствие роста средних цен реализации на 16%. При этом Агентство ожидает, что рост выручки, признаваемой по строительной готовности в рамках отчетности по МСФО, составит более 35% год к году.

В 2022 году Компания продолжила пополнение земельного банка, в основном в Москве и Московской области, в рамках договоров, заключенных в конце 2021 года. Покупка земельных участков осуществлялась преимущественно за счет проектного долга, что обусловило увеличение чистого долга Брусники, но не привело к ухудшению показателей обслуживания долга. Неисполнение первоначальных планов Компании по продажам вследствие ухудшения рыночной конъюнктуры в совокупности с ростом долга отразилось в увеличении относительных показателей долговой нагрузки. АКРА предполагает, что это может привести к невыполнению ограничительных условий, указанных в эмиссионных документах по облигационным выпускам Компании, по итогам 2022 года. Агентство также полагает, что возможное наступление события досрочного погашения облигаций не несет дополнительных рисков с точки зрения ликвидности Компании, поскольку Брусника согласовала с держателями внесение изменений в решение о выпуске по облигациям серии 002P-01, а также имеет достаточные действующие кредитные лимиты и собственные средства для покрытия возможных требований держателей облигаций по оставшимся выпускам.

Очень сильный бизнес-профиль обусловлен очень высокой диверсификацией портфеля проектов, а также высокой оценкой условий и сроков их реализации. Компания включена в перечень системообразующих предприятий РФ. Брусника возглавляет рейтинг Единого ресурса застройщиков по потребительским качествам проектов, обладает первым на российском рынке жилья экологическим сертификатом BREEAM уровня Excellent и признана инновационно-стимулирующим застройщиком страны.

Брусника эффективно управляет сроками и себестоимостью строительства за счет консолидации функций генерального подряда, технического надзора и проектирования внутри Компании, цифровизации бизнес-процессов, а также инвестиций в НИОКР и роста производительности. Кроме того, Брусника обладает развитой системой сбыта с диверсифицированными каналами продаж и активно развивающейся системой онлайн-покупок.

Низкий уровень долговой нагрузки при очень высоком показателе обслуживания долга. При оценке долговой нагрузки Агентство корректирует общий долг на сумму долга, привлеченного в рамках проектного финансирования и полностью обеспеченного средствами, поступившими на эскроу-счета от покупателей (но не более, чем на размер проектного долга). Агентство ожидает снижения отношения чистого долга к FFO до чистых процентных платежей ниже 3х по итогам 2023 года. При оценке показателя обслуживания долга АКРА учитывает процентные платежи по проектному долгу в составе себестоимости. Агентство ожидает роста скорректированного на процентные платежи по проектному долгу отношения FFO до чистых процентных платежей к чистым процентным платежам выше 11х по итогам 2023 года.

Сильная ликвидность при средней оценке денежного потока. Оценка ликвидности Компании учитывает ожидаемый положительный скорректированный FCF Компании в 2023–2025 годах, достаточный объем денежных средств на счетах и наличие невыбранных кредитных линий, в том числе для возможного досрочного погашения облигаций Компании. Для оценки рентабельности по FCF компаний-застройщиков АКРА корректирует показатель свободного денежного потока на сумму расходов, профинансированных за счет проектного финансирования. Значительные инвестиции в пополнение земельного банка в 2021–2022 годах оказывают давление на средневзвешенную скорректированную рентабельность по FCF Компании. Вместе с тем Агентство ожидает выхода показателя в положительную зону начиная с 2023 года.

КЛЮЧЕВЫЕ ДОПУЩЕНИЯ

- соблюдение запланированных сроков строительства и продаж;
- в расчетах АКРА были учтены только строящиеся и планируемые объекты согласно текущему финансовому плану Компании;
- отсутствие значительного снижения цен на недвижимость на первичном рынке регионов присутствия Компании в 2023–2025 годах.

ФАКТОРЫ ВОЗМОЖНОГО ИЗМЕНЕНИЯ ПРОГНОЗА ИЛИ РЕЙТИНГА

«Негативный» прогноз предполагает с высокой долей вероятности понижение рейтинга на горизонте 12–18 месяцев.

К позитивному рейтинговому действию может привести:

- устойчивое снижение средневзвешенного отношения скорректированного чистого долга к FFO до чистых процентных платежей до уровня ниже 1x при одновременном увеличении портфеля текущего строительства Компании до 2 млн кв. м.

К негативному рейтинговому действию могут привести:

- снижение средневзвешенного отношения FFO до чистых процентных платежей к чистым процентным платежам ниже 8x;
- рост средневзвешенного отношения скорректированного чистого долга к FFO до чистых процентных платежей до уровня выше 3,5x;
- снижение цен на жилую недвижимость на первичном рынке регионов присутствия Компании более чем на 15% в 2023–2025 годах;
- регуляторные изменения, которые могут оказать существенное негативное влияние на показатели Компании.

КОМПОНЕНТЫ РЕЙТИНГА

Оценка собственной кредитоспособности (ОСК): **а-**.

Корректировки: отсутствуют.

РЕЙТИНГИ ВЫПУСКОВ

ООО «Брусника. Строительство и девелопмент» (ISIN RU000A1048A9), срок погашения — 10.06.2025, объем эмиссии — 5,25 млрд руб., — **A-(RU)**.

ООО «Брусника. Строительство и девелопмент» (ISIN RU000A102Y58), срок погашения — 01.04.2024, объем эмиссии — 6 млрд руб., — **A-(RU)**.

ООО «Брусника. Строительство и девелопмент» (ISIN RU000A101HU5), срок погашения — 09.03.2023, объем эмиссии — 4 млрд руб., — **A-(RU)**.

Обоснование кредитного рейтинга. Эмиссии являются старшим необеспеченным долгом Компании. По причине отсутствия структурной и контрактной субординации выпусков АКРА оценивает эти облигации как равные по очередности исполнения другим существующим и будущим необеспеченным и несубординированным обязательствам Компании. В соответствии с методологией АКРА, уровень возмещения по необеспеченному долгу относится к I категории, в связи с чем кредитный рейтинг выпусков приравнивается к кредитному рейтингу Компании и устанавливается на уровне A-(RU).

РЕГУЛЯТОРНОЕ РАСКРЫТИЕ

Кредитные рейтинги ООО «Брусника. Строительство и девелопмент» и облигационных выпусков ООО «Брусника. Строительство и девелопмент» (ISIN RU000A1048A9, RU000A102Y58, RU000A101HU5) были присвоены по национальной шкале для Российской Федерации на основе [Методологии присвоения кредитных рейтингов нефинансовым компаниям по национальной шкале для Российской Федерации](#), а также [Основных понятий, используемых Аналитическим Кредитным Рейтинговым Агентством в рейтинговой деятельности](#). При присвоении кредитных рейтингов указанным выпускам также использовалась [Методология присвоения кредитных рейтингов финансовым инструментам по национальной шкале для Российской Федерации](#).

Впервые кредитный рейтинг ООО «Брусника. Строительство и девелопмент» был опубликован АКРА 03.03.2020, кредитный рейтинг выпуска облигаций RU000A1048A9 — 14.12.2021, выпуска облигаций RU000A102Y58 — 05.04.2021, выпуска облигаций RU000A101HU5 — 12.03.2020. Очередной пересмотр кредитного рейтинга и прогноза по кредитному рейтингу ООО «Брусника. Строительство и девелопмент» и рейтингов выпусков облигаций ООО «Брусника. Строительство и девелопмент» ожидается в течение одного года с даты опубликования настоящего пресс-релиза.

Кредитные рейтинги были присвоены на основании данных, предоставленных ООО «Брусника. Строительство и девелопмент», информации из открытых источников, а также баз данных АКРА. Кредитные рейтинги являются запрошенными, ООО «Брусника. Строительство и девелопмент» принимало участие в процессе их присвоения.

При присвоении кредитных рейтингов использовалась информация, качество и достоверность которой, по мнению АКРА, являются надлежащими и достаточными для применения методологий.

АКРА не оказывало ООО «Брусника. Строительство и девелопмент» дополнительных услуг. Конфликты интересов в рамках процесса присвоения кредитных рейтингов выявлены не были.

(С) 2023

Аналитическое Кредитное Рейтинговое Агентство (Акционерное общество), АКРА (АО)
Москва, Садовническая набережная, д. 75
www.acra-ratings.ru

Аналитическое Кредитное Рейтинговое Агентство (АКРА) создано в 2015 году. Акционерами АКРА являются 27 крупнейших компаний России, представляющие финансовый и корпоративный сектора, а уставный капитал составляет более 3 млрд руб. Основная задача АКРА — предоставление качественного рейтингового продукта пользователям российского рейтингового рынка. Методологии и внутренние документы АКРА разрабатываются в соответствии с требованиями российского законодательства и с учетом лучших мировых практик в рейтинговой деятельности.

Представленная информация, включая, помимо прочего, кредитные и некредитные рейтинги, факторы рейтинговой оценки, подробные результаты кредитного анализа, методологии, модели, прогнозы, аналитические обзоры и материалы и иную информацию, размещенную на сайте АКРА (далее — Информация), а также программное обеспечение сайта и иные приложения, предназначены для использования исключительно в ознакомительных целях. Настоящая Информация не может модифицироваться, воспроизводиться, распространяться любым способом и в любой форме ни полностью, ни частично в рекламных материалах, в рамках мероприятий по связям с общественностью, в сводках новостей, в коммерческих материалах или отчетах без предварительного письменного согласия со стороны АКРА и ссылки на источник. Использование Информации в нарушение указанных требований и в незаконных целях запрещено.

Кредитные рейтинги АКРА отражают мнение АКРА относительно способности рейтингуемого лица исполнять принятые на себя финансовые обязательства или относительно кредитного риска отдельных финансовых обязательств и инструментов рейтингуемого лица на момент опубликования соответствующей Информации.

Некредитные рейтинги АКРА отражают мнение АКРА о некоторых некредитных рисках, принимаемых на себя заинтересованными лицами при взаимодействии с рейтингуемым лицом.

Присваиваемые кредитные и некредитные рейтинги отражают всю относящуюся к рейтингуемому лицу и находящуюся в распоряжении АКРА существенную информацию (включая информацию, полученную от третьих лиц), качество и достоверность которой АКРА сочло надлежащими. АКРА не несет ответственности за достоверность информации, предоставленной клиентами или связанными третьими сторонами. АКРА не осуществляет аудита или иной проверки представленных данных и не несет ответственности за их точность и полноту. АКРА проводит рейтинговый анализ представленной клиентами информации с использованием собственных методологий. Тексты утвержденных методологий доступны на сайте АКРА по адресу: www.acra-ratings.ru/criteria.

Единственным источником, отражающим актуальную Информацию, в том числе о кредитных и некредитных рейтингах, присваиваемых АКРА, является официальный интернет-сайт АКРА — www.acra-ratings.ru. Информация представляется на условии «как есть».

Информация должна рассматриваться пользователями исключительно как мнение АКРА и не является советом, рекомендацией, предложением покупать, держать или продавать ценные бумаги или любые финансовые инструменты, офертой или рекламой.

АКРА, его работники, а также аффилированные с АКРА лица (далее — Стороны АКРА) не предоставляют никакой выраженной в какой-либо форме или каким-либо образом непосредственной или подразумеваемой гарантии в отношении точности, своевременности, полноты или пригодности Информации для принятия инвестиционных или каких-либо иных решений. АКРА не выполняет функции фидуциария, аудитора, инвестиционного или финансового консультанта. Информация должна расцениваться исключительно как один из факторов, влияющих на инвестиционное или иное бизнес-решение, принимаемое любым лицом, использующим ее. Каждому из таких лиц необходимо провести собственное исследование и дать собственную оценку участнику финансового рынка, а также эмитенту и его долговым обязательствам, которые могут рассматриваться в качестве объекта покупки, продажи или владения. Пользователи Информации должны принимать решения самостоятельно, привлекая собственных независимых консультантов, если сочтут это необходимым.

Стороны АКРА не несут ответственности за любые действия, совершенные пользователями на основе данной Информации. Стороны АКРА ни при каких обстоятельствах не несут ответственности за любые прямые, косвенные или случайные убытки и издержки, возникшие у пользователей в связи с интерпретациями, выводами, рекомендациями и иными действиями третьих лиц, прямо или косвенно связанными с такой информацией.

Информация, предоставляемая АКРА, актуальна на дату подготовки и опубликования материалов и может изменяться АКРА в дальнейшем. АКРА не обязано обновлять, изменять, дополнять Информацию или уведомлять кого-либо об этом, если это не было зафиксировано отдельно в письменном соглашении или не требуется в соответствии с законодательством Российской Федерации.

АКРА не оказывает консультационных услуг. АКРА может оказывать дополнительные услуги, если это не создает конфликта интересов с рейтинговой деятельностью.

АКРА и его работники предпринимая все разумные меры для защиты всей имеющейся в их распоряжении конфиденциальной и/или иной существенной непубличной информации от мошеннических действий, кражи, неправомерного использования или непреднамеренного раскрытия. АКРА обеспечивает защиту конфиденциальной информации, полученной в процессе деятельности, в соответствии с требованиями законодательства Российской Федерации.