

«Эксперт РА» подтвердил рейтинг компании «Брусника. Строительство и девелопмент» на уровне ruBBB+

Москва, 31 июля 2020 г.

Рейтинговое агентство «Эксперт РА» подтвердило **рейтинг** кредитоспособности нефинансовой компании **«Брусника. Строительство и девелопмент»** на уровне ruBBB+. Прогноз по рейтингу - стабильный

ООО «Брусника. Строительство и девелопмент» (далее – «Брусника», «Компания») является материнской компанией, совместно с дочерними обществами образующей компанию Брусника и осуществляющей строительство жилых домов на территории городов Тюмени, Сургута, Екатеринбурга, Кургана, Новосибирска и г. Видное в Московской области. На начало июля 2020 года Брусника входит в топ-25 крупнейших застройщиков страны по объему текущего строительства. При этом в большинстве регионов, в которых Компания осуществляет свою деятельность, она занимает лидирующие позиции и входит в пятерку крупнейших девелоперов.

Портфель проектов Брусники характеризуется крайне высокой диверсификацией, вследствие чего стабильность денежного потока Компании не зависит от успешной реализации отдельного проекта, что оказывает дополнительную поддержку ее конкурентным позициям. В настоящий момент на различных стадиях строительства находятся проекты, совокупная площадь которых по данным Компании оценивается на уровне 930 тыс. кв. м. По итогам 2019 года Компанией было продано 250 тыс. кв. м., из которых 35% реализовано в строительных проектах городов Тюмень и Сургут, что свидетельствует о высокой географической диверсификации деятельности Компании и оказывает положительное влияние на рейтинговую оценку. В то же время, по оценке агентства, основные регионы деятельности компании характеризуются умеренным инвестиционным потенциалом и, как следствие, меньшим платежеспособным спросом по сравнению с наиболее развитыми регионами России, что оказывает сдерживающее влияние на рейтинговую оценку. В настоящее время Компания активно изучает возможности увеличения объема проектов в Московском регионе, что может, по мнению агентства, положительно сказаться на оценке бизнес-рисков компании в части географии деятельности. При этом Брусника имеет долгосрочный опыт работы на региональных рынках и добивается показателей рентабельности по EBITDA на сопоставимом с крупнейшими участниками отрасли уровне. По итогам 2019 года EBITDA margin составила 19,6%. Брусника характеризуется стабильно высокими финансовыми результатами деятельности, что обусловлено двумя факторами. Первый – эффективное управление сроками и себестоимостью строительства. Второй – выстраивание высокоорганизованной системы сбыта с диверсифицированными каналами продаж и активное развитие системы совершения сделок онлайн.

Агентство продолжает консервативно оценивать отраслевые риски. Жилищное строительство в России – это отрасль повышенного риска, прежде всего в силу долгосрочного цикла работ и снижения на протяжении последних пяти лет реальных располагаемых доходов населения. Объем просроченной задолженности контрагентов в этой отрасли существенно превышает средний уровень по экономике. Кроме того, распространение коронавирусной инфекции по миру и последовавшее за этим ухудшение макроэкономических условий и снижение деловой активности из-за ограничительных мероприятий, по мнению агентства, существенно сократят платежеспособный спрос на продукцию застройщиков в ближайшей перспективе. Вследствие этого агентство негативно оценивает перспективы развития рынка жилой недвижимости, что оказывает давление на рейтинговую оценку в части профиля бизнес-рисков Компании. При этом заявленные государством меры по поддержанию строительного сектора в виде субсидирования процентных ставок по ипотеке и обеспечения доступности кредитования для застройщиков способны сгладить потенциально сильное сокращение спроса на рынке жилой недвижимости и возникновение масштабных финансовых затруднений у участников девелоперского рынка.

Компания первой из девелоперов начала реализовывать проекты по системе с использованием эскроу-счетов. По состоянию на июль 2020 года Брусника занимает лидирующую позицию по эскроу-портфелю в отрасли: 67% проектов реализуется с использованием эскроу-счетов. Компания планирует полностью завершить переход на финансирование с использованием эскроу-счетов к 2021 году. Вследствие перехода на новую схему у Брусники наблюдается отрицательный операционный денежный поток, что оказывает определенное давление на рейтинговую оценку. При этом темпы продаж Компании позволяют наполнять эскроу-счета быстрее, чем

происходит выборка проектных кредитных средств, что сглаживает негативное влияние отрицательного денежного потока на показатели долговой нагрузки. В 2020 году Компания продолжит наращивать объем проектов, реализуемых по новому законодательству через эскроу-счета с привлечением проектного финансирования, вследствие чего будет увеличиваться долговой портфель. Однако, учитывая успешный и доказанный опыт работы по модели проектного финансирования, по мнению агентства, Компания сможет обеспечить превышение поступлений на счета эскроу покупателей над банковским долгом, привлеченном в рамках проектного финансирования, достигая минимальной ставки проектного финансирования и в значительной степени нивелируя рост общего уровня долга.

Брусника проводит регулярную и своевременную работу по восполнению земельного банка в каждом из регионов присутствия. Самостоятельный поиск площадок совмещен с участием в аукционах муниципалитетов по программам освоения и развития застроенных территорий. Основным источником средств на пополнение земельного банка в среднесрочной перспективе будут являться заемные средства, с этой целью Компания планирует привлекать общекорпоративный долг, в том числе за счет привлечения средств на публичном долговом рынке. Как следствие, долговая нагрузка Компании будет увеличиваться в среднесрочной перспективе, однако по-прежнему останется на умеренном уровне. По расчетам агентства, отношение общекорпоративного долга к EBITDA в среднесрочной перспективе не превысит 2,5х. Брусника эффективно управляет долгом, обеспечивая комфортный график исполнения обязательств и синхронизацию погашения долга с моментом окончания реализации проектов и раскрытием эскроу-счетов.

В целом компания характеризуется низким уровнем долга. По состоянию на конец 2019 года отношение долга, скорректированного на объем проектного финансирования, покрытого средствами на эскроу-счетах, к EBITDA за 2019 год составляло 0,9х. Отношение выплат по долгу в течение следующих 12 месяцев от 31.12.2019 (далее – отчетная дата) к EBITDA за 2019 год составляет 0,75х, что позитивно оценивается по методологии агентства. Также компания характеризуется приемлемым покрытием процентных платежей: отношение EBITDA за 2019 год/процентные платежи в ближайшие 12 месяцев составляет более 3х. У Компании исторически очень высокая дисциплина сдачи объектов в заявленные сроки, что положительно сказывается на прогнозируемости денежных потоков на обслуживание общекорпоративного долга.

Агентство сдержанно оценивает прогнозную ликвидность компании. По расчетам агентства, на горизонте 2020-2021 гг. операционный денежный поток после раскрытия спецсчетов и эскроу-счетов, аккумулированный объем денежных средств на счетах и будущее привлечение проектного и корпоративного финансирования будут покрывать потребности компании в операционных издержках, выплатах по долгу и пополнении земельного банка, формируя незначительный остаток свободной ликвидности. При этом Брусника имеет диверсифицированный по источникам кредитный портфель и подтвержденный практикой доступ к кредитованию в крупных банках и на рынке облигаций, что поддерживает ликвидность Компании.

Поддержку рейтинговой оценке компании обеспечивает значительный объем собственных средств, что особенно значимо для девелоперов в переходный период на новые условия работы через проектное финансирование. По расчетам агентства скорректированные на качество активы компании покрывали ее обязательства на 1,18х.

Компания развивает практику корпоративного управления. В декабре на уровне основной операционной компании Брусники был создан коллегиальный орган принятия решений – правление, что по мнению агентства, улучшило оценку Компании по блоку корпоративных рисков. При правлении организованы совещательные органы, представленные функциональными комитетами и институтами, а также управляющим комитетом, в который входят руководители региональных филиалов. В дочерних сервисных организациях Компании решения принимаются наблюдательными советами, в которые входят исполнительные директора региональных филиалов и отраслевые директора. Отсутствие действующего совета директоров по-прежнему сдерживает оценку блока корпоративных рисков. В настоящее время Компания ведет работу по его формированию на уровне основной операционной компании. Вместе с тем агентство отмечает высокий уровень стратегического планирования и высокий уровень информационной прозрачности.

По данным консолидированной отчетности по стандартам МСФО, на 31.12.2019 активы компании составляли 23,7 млрд руб., капитал – 7,7 млрд руб. Выручка за 2019 год составила 19,3 млрд руб., EBITDA – 3,8 млрд руб.

Контакты для СМИ: pr@raexpert.ru, тел.: +7 (495) 225-34-44.

Кредитный рейтинг ООО «Брусника. Строительство и девелопмент» был впервые опубликован 02.08.2019. Предыдущий рейтинговый пресс-релиз по данному объекту рейтинга был опубликован 02.08.2019.

Кредитный рейтинг присвоен по российской национальной шкале и является долгосрочным. Пересмотр кредитного рейтинга и прогноза по нему ожидается не позднее года с даты выпуска настоящего пресс-

релиза.

При присвоении кредитного рейтинга применялась методология присвоения рейтингов кредитоспособности нефинансовым компаниям <https://raexpert.ru/ratings/methods/current> (вступила в силу 08.06.2020).

Присвоенный рейтинг и прогноз по нему отражают всю существенную информацию в отношении объекта рейтинга, имеющуюся у АО «Эксперт РА», достоверность и качество которой, по мнению АО «Эксперт РА», являются надлежащими. Ключевыми источниками информации, использованными в рамках рейтингового анализа, являлись данные Банка России, ООО «Брусника. Строительство и девелопмент», а также данные АО «Эксперт РА». Информация, используемая АО «Эксперт РА» в рамках рейтингового анализа, являлась достаточной для применения методологии.

Кредитный рейтинг был присвоен в рамках заключенного договора, ООО «Брусника. Строительство и девелопмент» принимало участие в присвоении рейтинга.

Число участников рейтингового комитета было достаточным для обеспечения кворума. Ведущий рейтинговый аналитик представил членам рейтингового комитета факторы, влияющие на рейтинг, члены комитета выразили свои мнения и предложения. Председатель рейтингового комитета предоставил возможность каждому члену рейтингового комитета высказать свое мнение до начала процедуры голосования.

АО «Эксперт РА» в течение последних 12 месяцев не оказывало ООО «Брусника. Строительство и девелопмент» дополнительных услуг.

Кредитные рейтинги, присваиваемые АО «Эксперт РА», выражают мнение АО «Эксперт РА» относительно способности рейтингуемого лица (эмитента) исполнять принятые на себя финансовые обязательства и (или) о кредитном риске его отдельных финансовых обязательств и не являются установлением фактов или рекомендацией покупать, держать или продавать те или иные ценные бумаги или активы, принимать инвестиционные решения.

Присваиваемые АО «Эксперт РА» рейтинги отражают всю относящуюся к объекту рейтинга и находящуюся в распоряжении АО «Эксперт РА» информацию, качество и достоверность которой, по мнению АО «Эксперт РА», являются надлежащими.

АО «Эксперт РА» не проводит аудита представленной рейтингуемыми лицами отчетности и иных данных и не несет ответственность за их точность и полноту. АО «Эксперт РА» не несет ответственности в связи с любыми последствиями, интерпретациями, выводами, рекомендациями и иными действиями третьих лиц, прямо или косвенно связанными с рейтингом, совершенными АО «Эксперт РА» рейтинговыми действиями, а также выводами и заключениями, содержащимися в пресс-релизах, выпущенных АО «Эксперт РА», или отсутствием всего перечисленного.

Представленная информация актуальна на дату её публикации. АО «Эксперт РА» вправе вносить изменения в представленную информацию без дополнительного уведомления, если иное не определено договором с контрагентом или требованиями законодательства РФ. Единственным источником, отражающим актуальное состояние рейтинга, является официальный интернет-сайт АО «Эксперт РА» www.raexpert.ru.