

НКР подтвердило кредитный рейтинг ПАО «ПИК СЗ» на уровне A+.ru, прогноз изменён на позитивный

Структура рейтинга

БОСК ¹	a+
ОСК	a+.ru
Экстраординарная поддержка	—
Кредитный рейтинг	A+.ru
Прогноз	позитивный

¹ Базовая оценка собственной кредитоспособности

Структура БОСК

Бизнес-профиль



Финансовый профиль



Менеджмент и бенефициары



▲ min балльная оценка фактора max ▲

Первый рейтинговый аналитик:

Дмитрий Орехов

dmitry.orekhov@ratings.ru

Второй рейтинговый аналитик:

Александр Диваков

alexander.divakov@ratings.ru

Рейтинговое агентство НКР подтвердило кредитный рейтинг ПАО «ПИК-специальный застройщик» (далее – «ПИК СЗ», «компания») на уровне A+.ru, прогноз изменён со стабильного на позитивный.

Резюме

- Позитивный прогноз отражает ожидаемое агентством улучшение рыночных позиций компании и устойчивость её финансового профиля.
- Компания сохраняет ведущие позиции на значимых рынках присутствия с высоким платёжеспособным спросом.
- Давление на бизнес-профиль оказывают ограниченные темпы роста первичного рынка жилья в РФ, что компенсируется тенденцией усиления рыночной концентрации, в том числе за счёт ухода мелких и средних девелоперов.
- Сильные показатели обслуживания долга и приемлемая долговая нагрузка в сочетании с умеренной ликвидностью позволяют охарактеризовать финансовый профиль как устойчивый.
- Ограниченное предложение жилья на рынках присутствия наряду со значительным спросом обуславливают высокую рентабельность компании на фоне умеренной капитализации.
- НКР положительно оценивает устойчивость структуры бенефициаров компании, качество системы управления и стратегии.

Информация о рейтингуемом лице

ПАО «ПИК-специальный застройщик» является крупнейшим российским девелопером на рынке жилья и частной управляющей компанией: доля рынка по объёму возводимого жилья – 6,4% на 01.03.2021 г., площади текущего строительства – 5,9 млн м², размер земельного банка – 16,5 млн м². Входит в группу «ПИК», которая также осуществляет инвестиционную деятельность, разработку и комплексное ведение проектов, производство строительных конструкций и материалов, коммерческое строительство, предоставляет услуги по сдаче в аренду квартир, выкупу и продаже недвижимости на вторичном рынке, ремонту помещений.

Бенефициарами группы являются Сергей Гордеев (59,33% акций) и Банк ВТБ (23,05%), оставшиеся 17,62% акций находятся в свободном обращении.

Ключевые финансовые показатели по МСФО

Показатель, млрд руб.	2019 г.	2020 г.
Выручка	280,6	380,2
OIBDA ³	61,2	92,8
Чистая прибыль	45,1	86,5
Активы, всего	472,0	648,8
Совокупный долг	139,5	232,1
Капитал	110,3	182,3

³ Операционная прибыль до вычета амортизации основных средств и нематериальных активов

Источники: отчётность компании; расчёты НКР

Обоснование рейтингового действия

ФАКТОРЫ, ОПРЕДЕЛИВШИЕ УРОВЕНЬ БОСК: a+

Ведущие позиции на значимых рынках присутствия и низкая оценка специфического риска

Высокая оценка бизнес-профиля обеспечена лидирующими позициями «ПИК СЗ» как крупнейшего девелопера на рынке жилья. В число значимых рынков присутствия в девелопменте входит сегмент B2C в Москве и в Московской области, также компания осуществляет строительные работы и оказывает услуги генерального подряда в сегменте B2G в Москве. Географическая специализация положительно влияет на формирование выручки «ПИК СЗ» в силу высокого среднего дохода населения в Московском регионе.

Сильные рыночные позиции обусловлены доминирующим положением «ПИК СЗ» в Москве и Московской области, а также высокими барьерами для входа новых участников. Волатильность рынков присутствия оценивается как умеренная, поскольку за последние 10 лет в столичном регионе было два значительных снижения объёмов строительства и цен на недвижимость (порядка 20%), что укладывается в среднюю продолжительность экономического цикла на российском рынке жилой недвижимости (4-5 лет).

Специфический риск является низким в силу ряда причин. Регионы присутствия характеризуются высокой покупательной способностью населения, значительной диверсификацией предложения, низкой конкуренцией с товарами-заменителями. В 2020 году компания в 1,5 увеличила обеспеченность земельным банком. При этом сохраняются низкие показатели концентрации поставщиков и доли крупнейшего проекта в выручке.

В результате пандемии коронавируса запуск новых проектов в первой половине прошлого года был недостаточным, и за год в целом объёмы многоквартирного жилья в стадии строительства в России сократились на 12,5%. Ожидается, что в 2021 году этот показатель продолжит снижаться, но менее значительными темпами, чему будет способствовать дефицит предложения нового

жилья с заявленным сроком ввода в эксплуатацию в 2021-2022 годах.

Давление на бизнес-профиль компании оказывает и отрицательная динамика многоквартирного жилищного строительства в основных регионах присутствия. Так, в 2020 году данный показатель сократился на 2,8% в Москве и на 18,6% в Московской области. В 2021 году потенциал роста рынка жилищного строительства в столичном регионе ограничен высокой конкуренцией и неопределёнными перспективами продления программы льготной ипотеки, завершающейся в середине года. Данные факторы компенсируются существенным увеличением земельного банка компании в 2020 году, а также заявленными планами по запуску более 50 новых проектов в текущем году.

Сильные показатели обслуживания долга, приемлемая долговая нагрузка, умеренная ликвидность

Рост долга «ПИК СЗ» в 2020 году со 139,5 млрд руб. до 232,1 млрд руб. преимущественно был обусловлен дальнейшим развитием практики проектного финансирования с использованием эскроу-счетов. При этом долговая нагрузка снизилась: на конец прошлого года совокупный долг покрывался результатами операционной деятельности за 2,3 года, поскольку компания сохранила высокий уровень рентабельности операционной деятельности, несмотря на пандемию.

НKR также отмечает сильные показатели обслуживания долга компании: на 31.12.2020 г. ликвидные средства для обслуживания долга в 2,7 раза превышали проценты и краткосрочные обязательства.

Ликвидность компании на 31.12.2020 г. оценивается как приемлемая: за счёт денежных средств и их эквивалентов покрывается 24% текущих обязательств, за счёт ликвидных активов — 79% текущих обязательств. При этом текущие обязательства были уменьшены на сумму краткосрочного долга по проектному финансированию, а также на объём кредиторской задолженности, которую, по мнению НКР, можно урегулировать за счёт запасов. Финансовую устойчивость компании поддерживает существенный запас лик-

видных средств, который в случае необходимости позволит ей обслуживать текущие обязательства в течение трёх кварталов.

Новые высокомаржинальные проекты обеспечили «ПИК СЗ» положительную динамику рентабельности и капитализации: на 31.12.2020 г. рентабельность по OIBDA повысилась до 24,4%, по чистой прибыли — до 15,4%, а капитал составлял 28,1% активов. По мнению НКР, сохраняющаяся тенденция снижения доходов населения может отрицательно сказаться на рентабельности и капитале компании. В то же время поддержку её прибыльности окажут недостаточное предложение жилья в регионах присутствия, специализация на жилье комфорт-класса, существенная степень контроля над поставщиками и подрядчиками.

Устойчивая структура бенефициаров, высокие оценки системы управления и стратегии

Акционерные риски «ПИК СЗ» оцениваются как низкие. Крупнейшим бенефициаром является Сергей Гордеев, история его бизнеса и структуры активов прозрачна. Акционерных конфликтов не выявлено.

Корпоративное управление и управление операционными рисками соответствуют лучшей практике, политика управления ликвидностью сравнительно консервативна (денежные средства размещены в топ-10 российских банков по размеру активов). Планы «ПИК СЗ» содержат исчерпывающую информацию по операционным, инвестиционным и финансовым показателям на ближайшие 3 года.

«ПИК» имеет долгосрочную (более трёх лет) положительную кредитную историю, а также положительную платёжную дисциплину по уплате как налоговых, так и иных обязательств.

РЕЗУЛЬТАТЫ ПРИМЕНЕНИЯ МОДИФИКАТОРОВ БОСК

Стресс-тестирование не оказало влияния на уровень БОСК. Рассмотренные стресс-сценарии продемонстрировали устойчивость БОСК «ПИК» к макроэкономическому стрессу и иным негативным тенденциям в девелоперской отрасли.

С учётом влияния модификаторов ОСК установлена на уровне a+.ru.

ОЦЕНКА ВЕРОЯТНОСТИ ЭКСТРАОРДИНАРНОЙ ПОДДЕРЖКИ

НКР не учитывает вероятность экстраординарной поддержки со стороны ключевых бенефициаров.

Кредитный рейтинг «ПИК СЗ» соответствует ОСК и установлен на уровне A+.ru.

ФАКТОРЫ, СПОСОБНЫЕ ПРИВЕСТИ К ИЗМЕНЕНИЮ РЕЙТИНГА

Позитивный прогноз по кредитному рейтингу «ПИК СЗ» отражает ожидания агентства относительно улучшения рыночных позиций компании, устойчивости её финансового профиля на фоне перехода на проектное финансирование в жилом строительстве с использованием эскроу-счетов.

К изменению прогноза на стабильный или негативный, либо к понижению кредитного рейтинга может привести существенное ослабление экономической активности и темпов роста девелоперского бизнеса, которое отрицательно скажется на показателях долговой нагрузки, обслуживания долга и ликвидности, а также на ценах и объёмах продажи жилой недвижимости.

РЕГУЛЯТОРНОЕ РАСКРЫТИЕ

При присвоении кредитного рейтинга ПАО «ПИК-специальный застройщик» использовались [Методология присвоения кредитных рейтингов нефинансовым компаниям](#) и [Основные понятия, используемые Обществом с ограниченной ответственностью «Национальные Кредитные Рейтинги» в Методологической и Рейтинговой деятельности](#). Кредитный рейтинг присвоен по национальной рейтинговой шкале.

Кредитный рейтинг ПАО «ПИК-специальный застройщик» был впервые опубликован 09.04.2020 г.

Присвоение кредитного рейтинга и определение прогноза по кредитному рейтингу основываются на информации, предоставленной ПАО «ПИК-специальный застройщик», 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, ПАО «ПИК-специальный застройщик» 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 ПАО «ПИК-специальный застройщик» дополнительных услуг.

Конфликтов интересов в процессе присвоения кредитного рейтинга и определении прогноза по кредитному рейтингу ПАО «ПИК-специальный застройщик» зафиксировано не было.

© 2021 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](#).