

# НКР подтвердило кредитный рейтинг ПАО «ПИК СЗ» на уровне AA-.ru со стабильным прогнозом

## Структура рейтинга

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

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

## Структура БОСК

### Бизнес-профиль



### Финансовый профиль



### Менеджмент и бенефициары



▲ min балльная оценка фактора ▲ max

Ведущий рейтинговый аналитик:

**Дмитрий Орехов**

[dmitry.orekhov@ratings.ru](mailto:dmitry.orekhov@ratings.ru)

Рейтинговое агентство НКР подтвердило кредитный рейтинг ПАО «ПИК-специализированный застройщик» (далее – «ПИК СЗ», «компания») на уровне AA-.ru со стабильным прогнозом.

## Резюме

- «ПИК СЗ» сохраняет лидирующие позиции на значимых рынках присутствия с высоким платёжеспособным спросом.
- Давление на оценку бизнес-профиля компании оказывают ограниченные темпы роста первичного рынка жилья в России, снижение доступности жилья без ипотеки и неопределённость в отношении продления льготных ипотечных программ, что отчасти компенсируется консолидацией рынка.
- Финансовый профиль характеризуется сильными показателями ликвидности и рентабельности в сочетании с приемлемыми показателями долговой нагрузки и обслуживания долга.
- НКР положительно оценивает устойчивость структуры бенефициаров компании, качество системы управления и стратегии.

## Информация о рейтингуемом лице

ПАО «ПИК-специализированный застройщик» является крупнейшим российским девелопером на рынке жилья и частной управляющей компанией: доля рынка по объёму возводимого жилья – 5% на 01.10.2023 г., площадь текущего строительства – 5 млн м<sup>2</sup>, размер земельного банка – 21,6 млн м<sup>2</sup>. 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, ремонту помещений.

## Ключевые финансовые показатели

Показатель, млрд руб.	I пол. 2023 г.
Выручка	265
OIBDA <sup>2</sup>	55
Совокупный долг	702
Активы	1 410
Капитал	353
Остатки на эскроу-счетах	403

<sup>2</sup> Операционная прибыль до вычета амортизации основных средств и нематериальных активов

Источники: отчётность компании по МСФО; расчёты НКР

## Обоснование рейтингового действия

### ФАКТОРЫ, ОПРЕДЕЛИВШИЕ УРОВЕНЬ БОСК: aa-

#### Лидерство на рынках присутствия и высокая диверсификация потребителей и поставщиков

Сильная оценка систематического риска бизнес-профиля «ПИК СЗ» обусловлена лидирующими позициями компании на российском рынке жилья. В число значимых рынков присутствия в девелопменте входит сегмент В2С в Москве и Московской области, также компания осуществляет строительные работы. Специализация на столичном регионе позитивно влияет на выручку «ПИК СЗ» из-за высокого среднего дохода и концентрации платежеспособного населения в Московском регионе.

Рыночные позиции «ПИК СЗ» остаются устойчивыми благодаря значительному отрыву от конкурентов и высоким барьерам для входа новых участников. Историческая 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 23%).

На первичном рынке жилья в августе–сентябре 2023 года наблюдался ажиотажный спрос в связи с ослаблением рубля, ростом ключевой и рыночных процентных ставок, а также повышением первоначального взноса по льготной ипотеке до 20% с сентября 2023 года. В то же время агентство отмечает, что негативное влияние на потенциал роста рынка жилищного строительства в настоящий момент оказывает продолжающееся снижение доступности покупки жилья без ипотеки и неопределённость в отношении продления ипотечных программ с господдержкой, срок действия которых завершается в середине 2024 года. При этом НКР полагает, что снижение спроса в первую очередь отразится на более мелких игроках, которые не смогут гибко управлять операционными процессами, и ещё больше консолидирует отрасль вокруг крупных девелоперов.

«ПИК СЗ» обладает значительным земельным банком (21,6 млн м<sup>2</sup>). Сохраняются невысокая концентрация поставщиков и небольшая концентрация активов.

#### Сильные показатели ликвидности и рентабельности, умеренная долговая нагрузка

Совокупный долг «ПИК СЗ» к 30.06.2023 г. сократился почти на 21%, до 298 млрд руб., на фоне роста операционной прибыли в связи с завершением ряда проектов и несовпадением во времени поступлений выручки с расходами на строительство. Соответственно, показатель долговой нагрузки (совокупный долг / OIBDA) с поправкой на остатки средств на эскроу-счетах, уменьшился с 3,2 до 1,9.

Вместе с тем за 12 месяцев, завершившихся 30.06.2023 г., «ПИК СЗ» улучшила выручку на 9% (до 592 млрд руб.), а OIBDA за указанный период увеличилась на 34% (до 155 млрд руб.). Объём денежных средств на эскроу-счетах за 12 месяцев, завершившихся 30.06.2023 г., вырос на 19% в связи с развитием практики проектного финансирования и составил 403 млрд руб.

На этом фоне показатели обслуживания долга компании оставались умеренно высокими: на 30.06.2023 г. ликвидные средства для обслуживания долга в 1,6 раза превышали проценты и краткосрочные обязательства.

С учётом остатков неиспользованных кредитных линий банков ликвидность «ПИК СЗ» находится на высоком уровне: размер денежных средств и их эквивалентов на 30.06.2023 г. более чем в три раза покрывал объём текущих обязательств; к 30.06.2024 г. прогнозируется снижение данного соотношения до 2,7 раза.

Рентабельность по OIBDA за 12 месяцев, завершившихся 30.06.2023 г., увеличилась с 21% до 26% из-за опережающего роста операционной прибыли над ростом выручки.

Доля заёмных средств в структуре фондирования «ПИК СЗ» на 30.06.2023 г. составляла около 75%. К 30.06.2024 г. планируется сокращение этого показателя до 72% в связи с ожидаемым увеличением капитализации компании.

### **Низкие акционерные риски и высокое качество корпоративного управления**

Акционерные риски «ПИК СЗ» оцениваются как низкие. История бизнеса бенефициаров 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 трёхлетнем горизонте.

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

### **РЕЗУЛЬТАТЫ ПРИМЕНЕНИЯ МОДИФИКАТОРОВ**

Стресс-тестирование не оказало влияния на уровень БОСК. Рассмотренные стресс-сценарии про-

демонстрировали устойчивость БОСК «ПИК СЗ» к макроэкономическому стрессу и иным негативным тенденциям в девелоперской отрасли.

С учётом влияния модификаторов ОСК установлена на уровне aa-.ru.

### **ОЦЕНКА ВНЕШНЕГО ВЛИЯНИЯ**

НКР не учитывает вероятность экстраординарной поддержки со стороны ключевых бенефициаров.

Кредитный рейтинг «ПИК СЗ» соответствует ОСК и подтверждён на уровне AA-.ru.

### **ФАКТОРЫ, СПОСОБНЫЕ ПРИВЕСТИ К ИЗМЕНЕНИЮ РЕЙТИНГА**

К повышению кредитного рейтинга или улучшению прогноза «ПИК СЗ» могут привести снижение долговой нагрузки, рост запаса прочности по обслуживанию долга, увеличение рентабельности бизнеса по мере раскрытия эскроу-счетов, дальнейшая монетизация новых услуг на базе собственных ИТ-продуктов, увеличение доли собственного капитала в источниках фондирования.

Кредитный рейтинг может быть снижен, или прогноз может быть ухудшен в случае существенного ослабления экономической активности и темпов роста девелоперского бизнеса, которое отрицательно скажется на показателях долговой нагрузки, обслуживания долга и ликвидности, а также на ценах и объёмах продаж жилой недвижимости.

## РЕГУЛЯТОРНОЕ РАСКРЫТИЕ

При присвоении кредитного рейтинга ПАО «ПИК- специализированный застройщик» 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 ПАО «ПИК-специализированный застройщик» был впервые опубликован 09.04.2020 г.

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

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

© 2023 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](#).