

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

Структура рейтинга

БОСК ¹	aa-
ОСК	aa-.ru
Внешнее влияние	—
Кредитный рейтинг	AA-.ru
Прогноз	стабильный

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-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 бизнес-профиль компании оказывают ограниченные темпы роста первичного рынка жилья в России, а также ослабление спроса на фоне падения реальных доходов населения, что отчасти компенсируется консолидацией рынка за счёт ухода с него мелких и средних девелоперов.
- Улучшение оценки финансового профиля отражает по-прежнему сильные показатели обслуживания долга в сочетании с приемлемой долговой нагрузкой, умеренно высокой ликвидностью и рентабельностью.
- 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 – 6% на 01.09.2022 г., площадь текущего строительства – 6 млн м², размер земельного банка – 21,5 млн м², рыночная капитализация – 483 млрд руб. по данным на 05.10.2022 г. 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 по МСФО

Показатель, млрд руб.	2020 г.	2021 г.
Выручка	380	488
Операционная прибыль	88	88
OIBDA ²	91	93
Совокупный долг	157	282
Активы	648	1 061
Капитал	182	260

² Операционная прибыль до вычета амортизации основных средств и нематериальных активов

Источники: отчётность компании; 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. Сейчас группа «ПИК» превосходит по объёмам текущего строительства второго и третьего игроков рынка вместе взятых. В число значимых рынков присутствия в девелопменте входит сегмент B2C в Москве и Московской области, также компания осуществляет строительные работы и оказывает услуги генерального подряда в сегменте B2G в Москве. Специализация на столичном регионе позитивно влияет на выручку «ПИК СЗ» из-за высокого среднего дохода населения в Московском регионе.

Несмотря на отсутствие признаков монопольного положения на рынках присутствия, 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 20%).

В то же время агентство отмечает, что негативное влияние на потенциал роста рынка жилищного строительства в настоящий момент оказывает продолжающееся снижение доходов населения в совокупности с падением покупательского спроса, в связи с которыми часть населения была вынуждена отложить крупные покупки и перейти на модель экономичного потребления. 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 (21,5 млн м²). При этом сохраняются низкая концентрация поставщиков и небольшая доля крупнейшего проекта в выручке.

Сильные показатели обслуживания долга, умеренно высокие ликвидность и рентабельность

Совокупный долг «ПИК СЗ» в 2021 году продолжил расти быстрее выручки (почти на 45%, до 282 млрд руб.) в связи со стартом новых проектов и несовпадением во времени поступлений выручки с расходами на строительство. Соответственно, показатель долговой нагрузки (совокупный долг / OIBDA) увеличился с 1,7 до 3,0, однако к концу 2022 года ожидается его снижение до 2,3 в результате завершения части проектов и раскрытия эскроу-счетов.

Вместе с тем в 2021 году «ПИК СЗ» значительно улучшила выручку (на 20%, до 488 млрд руб.), тогда как операционная прибыль и OIBDA практически не изменились — 88 млрд руб. и 93 млрд руб. соответственно. Объём денежных средств на эскроу-счетах вырос более чем в два раза и составил 200 млрд руб. по итогам 2021 года в связи с развитием практики проектного финансирования.

На этом фоне показатели обслуживания долга компании оставались высокими: на 31.12.2021 г. ликвидные средства для обслуживания долга в 6 раз превышали проценты и краткосрочные обязательства.

Размер денежных средств и их эквивалентов по итогам 2021 года составил около 77% от объёма текущих обязательств; на конец 2022 года прогнозируется увеличение данного соотношения до 95%.

Рентабельность по OIBDA в 2021 году сократилась с 24% до 19% из-за опережающего роста выручки над ростом операционной прибыли. В 2022 году прогнозируется сохранение уровня рентабельности компании на уровне прошлого года.

Доля заёмных средств в структуре фондирования «ПИК СЗ» на 31.12.2021 г. составляла около 75%. В 2022 году планируется сокращение этого показателя до 68% в связи с ожидаемым увеличением капитализации компании.

Менеджмент и бенефициары

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 срок более трёх лет.

«ПИК СЗ» имеет долгосрочную (более трёх лет) положительную кредитную историю, а также 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 продемонстрировали 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 и увеличение рентабельности бизнеса по мере раскрытия эскроу-счетов, дальнейшая монетизация новых услуг на базе собственных IT-продуктов, а также 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 определении прогноза по кредитному рейтингу ПАО «ПИК- специализированный застройщик» зафиксировано не было.

© 2022 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](#).