

НКР присвоило группе компаний «ПИК» кредитный рейтинг A+.ru со стабильным прогнозом

Структура рейтинга

БОСК ¹	a+
Рег-анализ ²	—
Стресс-тест	—
ОСК	a+.ru
Экстраординарная поддержка	—
Кредитный рейтинг	A+.ru
Прогноз	стабильный

¹ Базовая оценка собственной кредитоспособности

² Сравнительный анализ с сопоставимыми банками

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 присвоило ПАО «Группа компаний ПИК» (далее — «ПИК», «компания») кредитный рейтинг A+.ru со стабильным прогнозом.

Резюме

- Группа занимает лидирующие рыночные позиции на рынках с высоким уровнем платёжеспособного спроса.
- Адекватная оценка финансового профиля обусловлена умеренным уровнем долговой нагрузки, высокой способностью обслуживать долг в сочетании со средней ликвидностью.
- Сильные позиции группы по уровню рентабельности и капитализации бизнеса создают запас прочности на случай реализации кризисных сценариев в отрасли.
- Группу характеризуют положительная кредитная история и платёжная дисциплина во взаимоотношениях с кредиторами и контрагентами.
- Системы корпоративного управления и стратегического планирования соответствуют лучшей практике.

Информация о рейтингуемом лице

Группа «ПИК» является крупнейшим российским девелопером на рынке жилья и частной управляющей компанией: доля рынка по объёму возводимого жилья — 7,13% на 01.03.2020 г., площади текущего строительства — 6,9 млн м², размер земельного банка — 11 млн м², площади в эксплуатации — 50 млн м². Группа 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.	2018 г.	2019 г.
Выручка	245,8	280,6
OIBDA ³	38,9	63,6
Чистая прибыль	26,9	45,1
Активы, всего	366,3	472,0
Совокупный долг	62,2	139,5
Капитал	80,1	110,3

³ Операционная прибыль до вычета амортизации основных средств и нематериальных активов

Источники: отчётность компании; расчёты НКР

Обоснование рейтингового действия

ФАКТОРЫ, ОПРЕДЕЛИВШИЕ УРОВЕНЬ БОСК: a+

Лидирующее положение на значимых рынках присутствия и высокая организация бизнес-процессов

Группа «ПИК» является крупнейшим российским девелопером на рынке жилья, что обуславливает высокую оценку её бизнес-профиля. В число значимых рынков присутствия «ПИК» в девелопменте входит сегмент B2C в Москве (63% выручки) и в Московской области (24% выручки), также группа осуществляет строительные работы и оказывает услуги генерального подряда в сегменте B2G в Москве (9% выручки). Специализация группы на Москве и Московской области обуславливает стабильность источников получения дохода, поскольку в этих регионах среднедушевой доход существенно выше средних значений по стране: в Москве – более чем вдвое, в Московской области – в среднем на 34%.

Сильные рыночные позиции обусловлены доминирующим положением группы «ПИК» (индекс Херфиндала – Хиршмана для бизнеса группы в Москве составляет 0,38, в Московской области – 0,27) и высокими барьерами для входа новых участников (мелкие и средние игроки не располагают соответствующим капиталом и не могут привлекать проектное финансирование с использованием эскроу-счетов). Волатильность рынков присутствия оценивается как средняя, поскольку за последние 10 лет как в Москве, так и в Московской области было два значительных снижения объёмов строительства и цен на недвижимость (около 20% максимум), что укладывается в среднюю продолжительность экономического цикла на российском рынке жилой недвижимости (4-5 лет).

Специфический риск является низким в силу ряда факторов. Во-первых, группа «ПИК» работает в регионах с высокой покупательной способностью населения, относительно высокой диверсификацией потребителей, низкой конкуренцией с товарами-заменителями. Кроме того, компания имеет возможность в существенной мере переключать рост цен на материалы на

потребителей и в высокой степени обеспечена земельным банком. При этом доля крупнейшего проекта в выручке низкая (менее 6%), как и концентрация поставщиков (доля крупнейшего поставщика – 4% поставок).

В связи с высокой нестабильностью, вызванной пандемией коронавируса и замедлением экономической активности в целом, существуют риски снижения располагаемых доходов населения и, соответственно, спроса на рынке жилья, в том числе в Москве и Московской области. В ближайший год ожидается уменьшение объёмов строительства и ввода жилья в указанных субъектах из-за сокращения количества выданных разрешений на строительство в 2018–2019 гг. НКР полагает, что данные риски окажут существенное, но краткосрочное влияние на бизнес группы и не ожидает долгосрочного ухудшения оценки бизнес-профиля.

Умеренный уровень долговой нагрузки, высокая способность обслуживать долг в сочетании со средней ликвидностью

Переход группы «ПИК» на проектное финансирование с использованием эскроу-счетов повлёк за собой рост проектного долга в течение 2019 года. Однако долговая нагрузка остаётся приемлемой (совокупный долг покрывается результатами операционной деятельности за 2,3 года), что обусловлено взвешенной кредитной политикой, а также отсутствием непокрытой валютной позиции в условиях падения курса рубля.

Способность группы «ПИК» выплачивать проценты по финансовым обязательствам, а также погашать краткосрочные финансовые обязательства оценивается как высокая, поскольку на 31.12.2019 г. ликвидные средства для обслуживания долга более чем в 3 раза превышали проценты и краткосрочные обязательства. НКР отмечает, что в случае негативных явлений на жилищном рынке в результате текущего экономического спада возможно краткосрочное ухудшение показателей долговой нагрузки и способности обслуживать долг с их последующим восстановлением по мере оживления экономической активности.

Ликвидность компании на 31.12.2019 г. оценивается как умеренная: за счёт денежных средств и их эквивалентов покрывается 41% текущих обязательств, за счёт ликвидных активов — 99% 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. При негативном развитии ситуации в отрасли показатели ликвидности могут оказаться под давлением, однако компания поддерживает существенный запас ликвидных средств, который позволит ей обслуживать текущие обязательства в течение двух кварталов.

Высокая рентабельность и умеренная капитализация бизнеса

На фоне постоянного роста размеров бизнеса группа «ПИК» сохраняет высокие уровни рентабельности и капитализации: на 31.12.2019 г. рентабельность по OIBDA равнялась 22,7%, по чистой прибыли — 10,8%, а капитал составлял 23,4% активов. В ближайший год рентабельность и капитализация бизнеса могут ухудшиться под воздействием негативных трендов в экономике. В нашей оценке рентабельности деятельности учтены умеренное снижение выручки и рост операционных затрат в условиях негативных рыночных тенденций, обусловленных пандемией коронавируса и спадом в российской и мировой экономике. Однако работа группы в сегменте комфорт-класса жилья, низкая доля импортных составляющих, высокая степень контроля поставщиков и подрядчиков помогут поддержать прибыльность в этом периоде.

Низкие акционерные риски, адекватная оценка системы управления и стратегии, положительная кредитная история

НКР оценивает акционерные риски группы как низкие. Крупнейшим бенефициаром группы «ПИК» является Сергей Гордеев, история его бизнеса и структуры активов прозрачна. Акционерных конфликтов, а также финансирования связанных сторон 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 группы «ПИК» содержат исчерпывающую информацию по операционным, инвестиционным и финансовым показателям, хотя действующие планы не учитывают сложившуюся неопределённость из-за пандемии и других факторов.

«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 группы «ПИК» к макроэкономическому стрессу и иным негативным тенденциям в девелоперской отрасли. С учётом влияния модификаторов ОСК установлена на уровне a+.ru.

ФАКТОРЫ, СПОСОБНЫЕ ПРИВЕСТИ К ИЗМЕНЕНИЮ РЕЙТИНГА

К повышению кредитного рейтинга группы «ПИК» могут привести существенное улучшение макроэкономических условий ведения девелоперского бизнеса в сочетании с наращиванием доли рынка при сохранении стабильных финансовых показателей, дальнейшее сокращение долговой нагрузки, увеличение доли собственного капитала в источниках финансирования, а также успешное развитие дополнительных сервисов.

Понижение кредитного рейтинга группы «ПИК» возможно в случае существенного ослабления экономической активности и темпов роста девелоперского бизнеса, которое отрицательно скажется на показателях долговой нагрузки, обслуживания долга и ликвидности, а также существенного падения доходов населения, которое может привести к снижению цен и объёмов продаж жилой недвижимости.

РЕГУЛЯТОРНОЕ РАСКРЫТИЕ

При присвоении кредитного рейтинга ПАО «Группа компаний ПИК» 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.

Присвоение кредитного рейтинга и определение прогноза по кредитному рейтингу основываются на информации, предоставленной ПАО «Группа компаний ПИК», 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 присваивается впервые и является запрошенным, ПАО «Группа компаний ПИК» 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 «Группа компаний ПИК» дополнительных услуг.

© 2020 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](#).