

НКР повысило кредитный рейтинг ООО «ПИК-Корпорация» с А+.ru до АА-.ru со стабильным прогнозом

Структура рейтинга

БОСК ¹	aa-
ОСК	aa-.ru
Экстраординарная поддержка	—
Кредитный рейтинг	АА-.ru
Прогноз	стабильный

¹ Базовая оценка собственной кредитоспособности

Структура БОСК

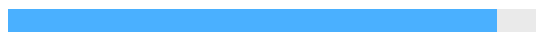
Бизнес-профиль



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 повысило кредитный рейтинг ООО «ПИК-Корпорация» (далее — «ПИК-Корпорация», «компания») с А+.ru до АА-.ru со стабильным прогнозом.

Информация о рейтингуемом лице

ООО «ПИК-Корпорация» входит в группу «ПИК» и владеет основным объемом активов группы. Холдинговой компанией группы «ПИК» является ПАО «ПИК-специальный застройщик» (далее — «ПИК СЗ»), которому принадлежит 100% ООО «ПИК-Корпорация». «ПИК-Корпорация» не является застройщиком, это позволяет ей обеспечивать деятельность по привлечению публичного долгового финансирования в интересах всей группы. Кроме того, компания владеет основными девелоперскими проектами группы, выполняет функции генерального подрядчика, балансодержателя производственных активов и управляет недвижимостью и сетями. Активно развивает новое направление — модульное строительство, для чего была создана дочерняя структура Units.

Основными бенефициарами компаний являются Сергей Гордеев и Банк ВТБ.

Ключевые финансовые показатели по МСФО

Показатель, млрд руб.	2020 г.	I пол. 2021 г.
Выручка	356,8	177,7
ОIBDA ²	78,2	31,0
Чистая прибыль	61,8	20,8
Активы, всего	595,1	690,2
Совокупный долг	139,6	214
Капитал	157,9	155,7

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, высокая диверсификация потребителей и поставщиков

Сильная оценка систематического риска бизнес-профиля «ПИК-Корпорации» заметно улучшилась за последний год, в том числе благодаря лидирующим позициям 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 подрядчика в сегменте B2G в Москве. Специализация на столичном регионе позитивно влияет на выручку «ПИК-Корпорации» из-за высокого среднего дохода населения в Московском регионе.

Несмотря на отсутствие признаков монопольного положения на рынках присутствия, рыночные позиции «ПИК-Корпорации» остаются устойчивыми благодаря значительному отрыву от конкурентов и высоким барьерам 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%).

Низкий специфический риск обусловлен рядом факторов. Покупательная способность населения в регионах присутствия оценивается высоко, предложение продуктов диверсифицировано в том числе за счёт использования единой IT-платформы, конкуренция с товарами-заменителями низкая. С конца 2019 года компания нарастила земельный банк практически в 2 раза — до 21,5 млн м². При этом сохраняются низкая концентрация поставщиков и небольшая доля крупнейшего проекта в выручке.

За период с сентября 2020 года по сентябрь 2021 года объёмы текущего строительства многоквартирного жилья в РФ в целом сохранились на уровне 98-99 млн м², несмотря на определённую просадку в начале текущего года. При

этом «ПИК-Корпорация» за 9 месяцев текущего года показала результаты лучше рынка, что отразилось на улучшении показателей оценки её бизнес-профиля. В частности, в январе–сентябре 2021 года общий объём поступлений денежных средств увеличился на 50%, до 342 млрд руб., объём реализации недвижимости повысился на 41%, до 295 млрд руб., общая площадь выведенной в продажу недвижимости выросла на 51%, до 1986 тыс. м².

Давление на бизнес-профиль компании оказывают стагнирующие доходы населения и текущее повышение процентных ставок в экономике. В то же время потенциал роста рынка жилищного строительства в столичном регионе повышают ограниченное предложение жилья при всё ещё неудовлетворённом спросе, использование льготных ипотечных программ (семейная ипотека и собственные ипотечные программы девелоперов).

Устойчивые долговая нагрузка и обслуживание долга, высокие ликвидность и рентабельность

Долг «ПИК-Корпорации» за 12 месяцев, закончившихся 30.06.2021 г., вырос со 114,8 млрд руб. до 214 млрд руб., что преимущественно было обусловлено дальнейшим развитием практики проектного финансирования с использованием эскроу-счетов. Долговая нагрузка компании незначительно выросла: на 30.06.2020 г. совокупный долг покрывался результатами операционной деятельности за 1,8 года, а на 30.06.2021 г. данный показатель составил 2,3 года.

Показатели обслуживания долга компании высокие: на 30.06.2021 г. ликвидные средства для обслуживания долга в 5 раз превышали проценты и краткосрочные обязательства.

Ликвидность компании на 30.06.2021 г. оценивается как высокая: за счёт денежных средств и их эквивалентов покрывается 24% текущих обязательств, за счёт ликвидных активов — 183% 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.

Опережающий рост цен на жильё над себестоимостью строительства обеспечили «ПИК-Корпорации» положительную динамику рентабельности и капитализации: на 30.06.2021 г. рентабельность по OIBDA повысилась до 22,5%, по чистой прибыли уровень сохранился на 11%, а капитал составлял 22,6% активов. По мнению НКР, несмотря на сохраняющуюся стагнацию доходов населения, поддержку прибыльности компании окажут недостаточное предложение жилья в регионах присутствия, специализация на жилье комфорт-класса, наличие вертикальной интеграции в строительном бизнесе, собственной IT-платформы с широкой линейкой услуг, существенная степень контроля над поставщиками и подрядчиками.

Низкие акционерные риски, высокие оценки корпоративного управления и управления рисками

Акционерные риски «ПИК-Корпорации» оцениваются как низкие. Крупнейшим бенефициаром является Сергей Гордеев, история его бизнеса и структуры активов прозрачна. При повышении рейтинга мы учитывали выход компании в лидеры по капитализации среди девелоперов жилья в Европе и развивающихся странах. 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-Корпорации» содержат исчерпывающую информацию по операционным, инвестиционным и финансовым показателям на срок более трёх лет.

«ПИК-Корпорация» 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-Корпорации» к макроэкономическому стрессу и иным негативным тенденциям в девелоперской отрасли.

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

ОЦЕНКА ВЕРОЯТНОСТИ ЭКСТРАОРДИНАРНОЙ ПОДДЕРЖКИ

НКР не учитывает вероятность экстраординарной поддержки со стороны ключевых бенефициаров.

Кредитный рейтинг «ПИК-Корпорации» соответствует ОСК и установлен на уровне AA-.ru.

ФАКТОРЫ, СПОСОБНЫЕ ПРИВЕСТИ К ИЗМЕНЕНИЮ РЕЙТИНГА

К повышению кредитного рейтинга или улучшению прогноза «ПИК-Корпорации» могут привести дальнейшее снижение долговой нагрузки и рентабельности бизнеса по мере раскрытия эскроу-счетов, получение позитивного эффекта от выхода на международные рынки присутствия, дальнейшая монетизация новых услуг на базе собственных IT-продуктов, успешное развитие проекта модульного строительства Units, 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 продажи жилой недвижимости.

РЕГУЛЯТОРНОЕ РАСКРЫТИЕ

При присвоении кредитного рейтинга ООО «ПИК-Корпорация» 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 ООО «ПИК-Корпорация» был впервые опубликован 09.04.2020 г.

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

Конфликтов интересов в процессе присвоения кредитного рейтинга и определении прогноза по кредитному рейтингу ООО «ПИК-Корпорация» 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](#).