

НКР присвоило «ПИК-Корпорации» 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 ▲

Рейтинговое агентство НКР присвоило ООО «ПИК-Корпорация» (далее — «ПИК-Корпорация», «компания») кредитный рейтинг A+.ru со стабильным прогнозом.

Информация о рейтингуемом лице

ООО «ПИК-Корпорация» входит в группу «ПИК» и владеет основным объёмом активов группы. Холдинговой компанией группы «ПИК» является ПАО «Группа компаний ПИК» (далее — «ГК ПИК»), 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.

Основными бенефициарами компаний являются Сергей Гордеев и Банк ВТБ.

Ключевые финансовые показатели по МСФО

| Показатель, млрд руб. | 2018 г. | 2019 г. |
|-----------------------|---------|---------|
| Выручка | 207,5 | 236,9 |
| ОIBDA ³ | 31,0 | 49,2 |
| Чистая прибыль | 16,3 | 34,6 |
| Активы, всего | 374,1 | 484,8 |
| Совокупный долг | 75,5 | 108,2 |
| Капитал | 66,3 | 70,7 |

³ Операционная прибыль до вычета амортизации основных средств и нематериальных активов

Источники: отчётность компании (2018 г.); расчёты НКР (2019 г.)

Первый рейтинговый аналитик:

Дмитрий Орехов

dmitry.orekhov@ratings.ru

Второй рейтинговый аналитик:

Александр Диваков

alexander.divakov@ratings.ru

Обоснование рейтингового действия

ФАКТОРЫ, ОПРЕДЕЛИВШИЕ УРОВЕНЬ БОСК: a+

На момент присвоения рейтинга отчётность «ПИК-Корпорации» по МСФО за 2019 год отсутствовала, поэтому НКР в своём анализе использовало отчётность «ГК ПИК», применив к ней корректировки в соответствии с сопоставлением отчётности этих компаний по МСФО за 2018 год.

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

Высокий уровень оценки бизнес-профиля «ПИК-Корпорации» обусловлен тем, что она консолидирует основной объём активов, обязательств, доходов и расходов «ГК ПИК» — крупнейшего российского девелопера на рынке жилья. В число значимых рынков присутствия «ПИК-Корпорации» 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. Специализация компании 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 «ПИК-Корпорации» (индекс Херфиндаля — Хиршмана для бизнеса 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, «ПИК-Корпорация» 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 перекладывать рост цен на материалы на потребителей и в высокой степени обеспечена земельным банком. При этом доля крупнейшего проекта в выручке и доля крупнейшего поставщика являются низкими.

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 «ПИК-Корпорации» и не ожидает долгосрочного ухудшения оценки бизнес-профиля.

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

Долговая нагрузка «ПИК-Корпорации» остаётся приемлемой (совокупный долг покрывается результатами операционной деятельности за 2,2 года), что обусловлено взвешенной кредитной политикой, а также отсутствием непокрытой валютной позиции в условиях падения курса рубля.

Способность компании 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 в 3,4 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 24% текущих обязательств, за счёт ликвидных активов – 94% 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 одного квартала.

Высокие показатели рентабельности и капитализации бизнеса

На фоне постоянного роста размеров бизнеса компания сохраняет высокие уровни рентабельности и капитализации: на 31.12.2019 г. рентабельность по OIBDA оценивалась на уровне 20,8%, по чистой прибыли – 8,1%, а капитал составлял 14,6% активов. В ближайший год эти показатели могут ухудшиться под воздействием негативных трендов в экономике. Однако работа группы в сегменте комфорт-класса жилья, низкая доля импортных составляющих, высокая степень контроля поставщиков и подрядчиков помогут поддержать прибыльность «ПИК-Корпорации».

Мы отмечаем, что в 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.

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

НКР оценивает акционерные риски 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 «ПИК-Корпорации» содержат исчерпывающую информацию по операционным, инвестиционным и финансовым показателям, хотя действующие планы не учитывают сложившуюся неопределённость из-за пандемии и других факторов.

Компания 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-Корпорации» 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 «ПИК-Корпорации» могут привести существенное улучшение макроэкономических условий ведения девелоперского бизнеса в сочетании с наращиванием компанией 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 компании возможно в случае существенного ослабления экономической активности и темпов роста девелоперского бизнеса, что может отрицательно сказаться 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 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.

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 присваивается впервые и 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.

© 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](#).