

НKR подтвердило кредитный рейтинг ПАО «ПИК СЗ» и его облигаций на уровне AA-.ru

Структура рейтинга ПАО «ПИК СЗ»

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

¹ Базовая оценка собственной кредитоспособности

Структура БОСК ПАО «ПИК СЗ»



Рейтинговое агентство НKR подтвердило кредитный рейтинг **ПАО «ПИК СЗ»** (далее — «ПИК СЗ», «компания») на уровне **AA-.ru**; прогноз по кредитному рейтингу остался стабильным. Одновременно с этим кредитный рейтинг выпуска биржевых облигаций компании **БО-П04** (ISIN RU000A0ZZ1M2) подтверждён на уровне **AA-.ru**.

Резюме

- «ПИК СЗ» сохраняет лидирующие позиции на значимых рынках присутствия с высоким платёжеспособным спросом.
- Давление на оценку бизнес-профиля компании оказывает замедление темпов роста первичного рынка жилья в России, вызванное снижением доступности жилья без ипотеки, окончанием части льготных ипотечных программ и высоким уровнем ключевой ставки.
- Финансовый профиль характеризуется сильными показателями ликвидности и рентабельности в сочетании с приемлемыми показателями и обслуживания долга.
- НKR положительно оценивает устойчивость структуры бенефициаров компании, качество системы управления и стратегии.
- Рейтингуемый НKR выпуск биржевых облигаций имеет статус старшего необеспеченного долга, по нему не предусмотрены корректировки за субординацию и обеспечение; кредитный рейтинг выпуска соответствует кредитному рейтингу «ПИК СЗ» — AA-.ru.

Информация о рейтингуемом лице

Публичное акционерное общество «ПИК-специализированный застройщик» является крупнейшим российским девелопером на рынке жилья и частной управляющей компанией: площадь текущего строительства — 5 млн м², размер земельного банка — свыше 20 млн м². 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.

Ведущий рейтинговый аналитик:

Андрей Пискунов

andrey.piskunov@ratings.ru

Ключевые финансовые показатели

Показатель, млрд руб.	2023 г.	2024 г.
Выручка	585,3	675,1
OIBDA ²	129,6	136,8
Чистая прибыль	52,3	28,7
Активы, всего	1 421,0	1 522,5
Совокупный долг	296,7	373,0
Собственный капитал	352,9	382,5

² 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 бизнес-профиля «ПИК СЗ» обусловлена лидирующими позициями компании на российском рынке жилья. В число значимых рынков присутствия в девелопменте входит сегмент B2C в Москве и Московской области, компания также осуществляет строительные работы по договорам генерального подряда и в рамках выполнения сторонних проектов за вознаграждение (fee-девелопмента). Специализация на столичном регионе позитивно влияет на выручку «ПИК СЗ» из-за высокого среднего дохода и концентрации платёжеспособного 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 14%).

Агентство отмечает, что негативное влияние на потенциал роста рынка жилищного строительства в настоящий момент оказывают продолжающееся снижение доступности жилья без ипотеки, неопределённость в отношении сохранившихся ипотечных программ с господдержкой и сохраняющийся высокий уровень ключевой ставки. 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 (свыше 20 млн м²). Сохраняются невысокая концентрация поставщиков и небольшая концентрация активов.

Сильные показатели ликвидности и рентабельности, рост долговой нагрузки

Долговая нагрузка «ПИК СЗ» (совокупный долг / OIBDA) за 12 месяцев, завершившихся

30.06.2025 г., выросла с 2,9 до 3,3 в связи с тем, что OIBDA снизилась на 5,3% при росте совокупного долга с поправкой на остатки средств на эскроу-счетах на 5,1%. К 30.06.2026 г. ожидается снижение долговой нагрузки компании до 2,3 в результате роста операционной прибыли.

Показатели обслуживания долга «ПИК СЗ» выше среднего: на 30.06.2025 г. ликвидные средства для обслуживания долга более чем в два раза покрывали проценты и краткосрочные обязательства.

Ликвидность компании с учётом остатков неиспользованных кредитных линий банков находится на высоком уровне: размер денежных средств и их эквивалентов на 30.06.2025 г. в 1,2 раза покрывал объём текущих обязательств; к 30.06.2026 г. прогнозируется рост показателя до 1,5 раза.

Рентабельность по OIBDA за 12 месяцев, завершившихся 30.06.2025 г., снизилась с 22% до 17%, к 30.06.2026 г. прогнозируется восстановление показателя до 26%.

Доля заёмных средств в структуре фондирования «ПИК СЗ» на 30.06.2024 г. составляла около 74%, а к 30.06.2025 г. выросла до 76%. По итогам 12 месяцев по 30.06.2026 г. ожидается сохранение текущего уровня.

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 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.

ОБЛИГАЦИОННЫЙ ВЫПУСК ПАО «ПИК СЗ»

Выпуск биржевых облигаций ПАО «ПИК СЗ» серии БО-П04 (RU000A0ZZ1M2) имеет статус старшего необеспеченного долга, по нему не предусмотрены корректировки за субординацию и обеспечение.

Кредитный рейтинг указанного выпуска соответствует кредитному рейтингу ПАО «ПИК СЗ» и подтверждается 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.

Кредитный рейтинг облигаций может быть изменён вслед за соответствующим изменением кредитного рейтинга «ПИК СЗ».

Рейтингуемые выпуски облигаций

Полное наименование объекта рейтинга	ПИК СЗ (ПАО) БО-П04
Краткое наименование объекта рейтинга	ПИК БО-П04
Страна регистрации объекта рейтинга	Россия
Серия	БО-П04
Государственный номер выпуска ценных бумаг	4B02-04-01556-A-001P
ISIN	RU000A0ZZ1M2
Тип долговой бумаги	старший необеспеченный долг
Объём выпуска ценных бумаг	7 млрд руб.
Дата погашения	24.03.2028 г.
Ставка купона	ключевая ставка Банка России + 0,5%

13.10.2025 г. НКР дополнило пресс-релиз следующими сведениями:

1) в нижнем колонтитуле первой страницы:

Адрес страницы сайта с текстом пресс-релиза:
<https://ratings.ru/ratings/press-releases/PIKSZ-RA-021025/>

2) в разделе «Рейтингуемые выпуски облигаций»:

Полное наименование объекта рейтинга	ПИК СЗ (ПАО) БО-П04
Краткое наименование объекта рейтинга	ПИК БО-П04
Страна регистрации объекта рейтинга	Россия

3) в разделе «Регуляторное раскрытие»:

Полное наименование рейтингуемого лица	публичное акционерное общество «ПИК-специализированный застройщик»
Сокращённое наименование рейтингуемого лица	ПАО «ПИК СЗ»
Страна регистрации рейтингуемого лица	Россия
Идентификационный номер налогоплательщика (ИНН) рейтингуемого лица	7713011336

Кроме того, НКР внесло следующее изменение:

Было:

НКР не оказывало ПАО «ПИК СЗ» дополнительных услуг.

Стало:

НКР оказывало ПАО «ПИК СЗ» дополнительную услугу по присвоению ESG-рейтинга в период с 25.12.2024 г. по 20.05.2025 г.

РЕГУЛЯТОРНОЕ РАСКРЫТИЕ

Полное наименование рейтингуемого лица	публичное акционерное общество «ПИК-специализированный застройщик»
Сокращённое наименование рейтингуемого лица	ПАО «ПИК СЗ»
Страна регистрации рейтингуемого лица	Россия
Идентификационный номер налогоплательщика (ИНН) рейтингуемого лица	7713011336

При присвоении кредитных рейтингов ПАО «ПИК СЗ» и его долговым обязательствам использовались [Методология присвоения кредитных рейтингов по национальной шкале для Российской Федерации нефинансовым компаниям](#) с целью присвоения кредитного рейтинга нефинансовым компаниям; [Методология присвоения кредитных рейтингов по национальной шкале для Российской Федерации долговым обязательствам](#) с целью присвоения кредитного рейтинга долговым обязательствам; [Основные понятия, используемые обществом с ограниченной ответственностью «Национальные Кредитные Рейтинги» в методологической и рейтинговой деятельности](#), с целью применения рейтинговых шкал и приведённых в документе определений основных терминов и понятий; [Оценка внешнего влияния при присвоении кредитных рейтингов по национальной шкале для Российской Федерации](#) с целью применения принципа оценки фактора «Внешнее влияние» для конкретной категории рейтингуемого лица. Кредитные рейтинги присвоены по национальной рейтинговой шкале.

Кредитный рейтинг ПАО «ПИК СЗ» был впервые опубликован 09.04.2020 г. Кредитный рейтинг выпуска облигаций ПАО «ПИК СЗ» серии БО-П04 (RU000A0ZZ1M2) был впервые опубликован 08.08.2024 г.

Присвоение кредитных рейтингов ПАО «ПИК СЗ» и его долговым обязательствам и определение прогноза по кредитному рейтингу ПАО «ПИК СЗ» основываются на информации, предоставленной ПАО «ПИК СЗ», а также на данных и материалах, взятых из публичных источников. Рейтинговый анализ был проведён с использованием консолидированной финансовой отчётности ПАО «ПИК СЗ» по МСФО, составленной на 30.06.2025 г.

Фактов и событий, позволяющих усомниться в корректности и достоверности предоставленных данных, зафиксировано не было. Кредитные рейтинги являются запрошенными, ПАО «ПИК СЗ» принимало участие в процессе присвоения кредитных рейтингов.

Пересмотр кредитных рейтингов ПАО «ПИК СЗ» и его долговых обязательств и прогноза по кредитному рейтингу ПАО «ПИК СЗ» ожидается не позднее одного года с даты публикации настоящего пресс-релиза.

НKR оказывало ПАО «ПИК СЗ» дополнительную услугу по присвоению ESG-рейтинга в период с 25.12.2024 г. по 20.05.2025 г.

Конфликтов интересов в процессе присвоения кредитных рейтингов ПАО «ПИК СЗ» и его долговым обязательствам и определения прогноза по кредитному рейтингу ПАО «ПИК СЗ» зафиксировано не было.

© 2025 ООО «НKR».
Ограничение
ответственности

Все материалы, автором которых выступает общество с ограниченной ответственностью «Национальные Кредитные Рейтинги» (далее — ООО «НKR»), являются интеллектуальной собственностью ООО «НKR» и/или его лицензиаров и защищены законом. Представленная [на сайте ООО «НKR» в сети Интернет](#) информация предназначена для использования исключительно в ознакомительных целях.

Вся информация о присвоенных ООО «НKR» кредитных рейтингах и/или прогнозах по кредитным рейтингам, предоставленная [на сайте ООО «НKR» в сети Интернет](#), получена ООО «НKR» из источников, которые, по его мнению, являются точными и надёжными. ООО «НKR» не осуществляет проверку представленной информации и не несёт ответственности за достоверность и полноту информации, предоставленной контрагентами или связанными с ними третьими лицами.

ООО «НKR» 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 «НKR».

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 «НKR» 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 «НKR», любым способом и в любой форме запрещено, кроме как с предварительного письменного согласия ООО «НKR» и с учётом согласованных им условий. Использование указанной информации в нарушение указанных требований запрещено.

Любая информация, размещённая [на сайте ООО «НKR»](#), 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 «НKR» в сети Интернет](#).