

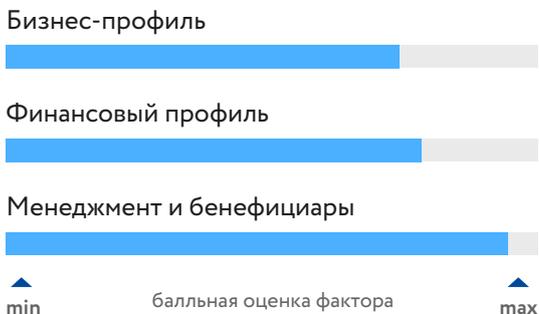
# НКР подтвердило кредитный рейтинг ПАО «ПИК СЗ» и его облигаций на уровне AA-.ru

## Структура рейтинга ПАО «ПИК СЗ»

БОСК <sup>1</sup>	aa-
ОСК	aa-.ru
Внешнее влияние	—
<b>Кредитный рейтинг</b>	<b>AA-.ru</b>
<b>Прогноз</b>	<b>стабильный</b>

<sup>1</sup> Базовая оценка собственной кредитоспособности

## Структура БОСК ПАО «ПИК СЗ»



Ведущий рейтинговый аналитик:  
**Андрей Пискунов**  
[andrey.piskunov@ratings.ru](mailto:andrey.piskunov@ratings.ru)

Рейтинговое агентство НКР подтвердило кредитный рейтинг ПАО «ПИК СЗ» (далее – «ПИК СЗ», «компания») на уровне AA-.ru со стабильным прогнозом.

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 повышением ключевой ставки.
- Финансовый профиль характеризуется сильными показателями ликвидности и рентабельности в сочетании с приемлемыми показателями и обслуживания долга. Давление на оценку финансового профиля «ПИК СЗ» оказывает возросшая долговая нагрузка.
- НКР положительно оценивает устойчивость структуры бенефициаров компании, качество системы управления и стратегии.
- Рейтингуемый НКР 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: доля рынка по объёму возводимого жилья – 5% на 01.10.2024 г., площадь текущего строительства – 5 млн м<sup>2</sup>, размер земельного банка – свыше 20 млн м<sup>2</sup>. 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

Показатель, млрд руб.	I пол. 2023 г.	I пол. 2024 г.
Выручка	264,9	264,8
OIBDA <sup>2</sup>	54,5	56,0
Чистая прибыль	27,9	40,8
Активы, всего	1 410,9	1 530,3
Совокупный долг	299,0	385,0
Собственный капитал	353,5	392,8

<sup>2</sup> 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 систематического риска бизнес-профиля «ПИК СЗ» обусловлена лидирующими позициями компании на российском рынке жилья. В число значимых рынков присутствия в девелопменте входит сегмент В2С в Москве и Московской области, также компания осуществляет строительные работы. 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 рын-

ков 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 резкий рост ключевой процентной 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 м<sup>2</sup>). Сохраняются невысокая концентрация поставщиков и небольшая концентрация активов.

### **Сильные показатели ликвидности и рентабельности, рост долговой нагрузки**

Совокупный долг «ПИК СЗ» к 30.06.2024 г. вырос почти на 29% по сравнению с концом I полугодия 2023 года, до 298 млрд руб., на фоне замедления темпов роста операционной прибыли. Соответственно, показатель долговой нагрузки (совокупный долг / OIBDA) с поправкой на остатки средств на эскроу-счетах увеличился с 1,9 до 2,9. За 12 месяцев, завершившихся 30.06.2024 г., выручка компании сократилась на 1,2%, до 585 млрд руб., а OIBDA снизилась на 15%, до 131 млрд руб.

Объём денежных средств на эскроу-счетах за 12 месяцев, завершившихся 30.06.2024 г., вырос на 16% в связи с развитием практики проектного финансирования и составил 471 млрд руб.

На этом фоне показатели обслуживания долга компании оставались умеренно высокими: на 30.06.2024 г. ликвидные средства для обслуживания долга в 2,3 раза превышали проценты и краткосрочные обязательства.

С учётом остатков неиспользованных кредитных линий банков ликвидность «ПИК СЗ» находится на высоком уровне: размер денежных средств и их эквивалентов на 30.06.2024 г. в 2,7 раза покрывал объём текущих обязательств; к 30.06.2025 г. прогнозируется снижение данного соотношения до 2,4 раза.

Рентабельность по OIBDA за 12 месяцев, завершившихся 30.06.2024 г., снизилась с 26% до 22% из-за опережающего роста себестоимости над ростом выручки. К 30.06.2024 ожидается восстановление показателя до 24%.

Доля заёмных средств в структуре фондирования «ПИК СЗ» на 30.06.2024 г. составляла около 75%. К 30.06.2025 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».

## РЕЙТИНГУЕМЫЙ ВЫПУСК ОБЛИГАЦИЙ

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	19,5%

## РЕГУЛЯТОРНОЕ РАСКРЫТИЕ

При пересмотре кредитных рейтингов ПАО «ПИК СЗ» и его долговых обязательств использовались [Методология присвоения кредитных рейтингов по национальной шкале для Российской Федерации нефинансовым компаниям](#), [Методология присвоения кредитных рейтингов по национальной шкале для Российской Федерации долговым обязательствам](#), [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](#). Кредитные рейтинги присвоены по национальной рейтинговой шкале.

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

Присвоение кредитных рейтингов и определение прогноза по кредитному рейтингу основываются на информации, предоставленной ПАО «ПИК СЗ», а также на данных и материалах, взятых из публичных источников.

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 календарного года с даты публикации настоящего пресс-релиза.

НКР не оказывало ПАО «ПИК СЗ» дополнительных услуг.

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.

© 2024 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](#).