

ПИК БО-П07

Брокерское обслуживание в АО «Россельхозбанк»
<https://www.rshb.ru/stock/broker-service/>

Облигации Группы Компаний ПИК с годом до погашения



Льгота по НДФЛ до 2021г.



Не подходит для ЛДВ (2)



Чистая ставка купона 7,569%

Ставка купона: 8.70%



Эффективная доходность 5,59% (1)

Доходность к погашению: 6.81%

Параметры эмиссии

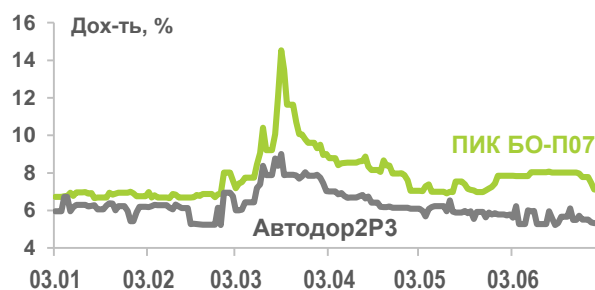
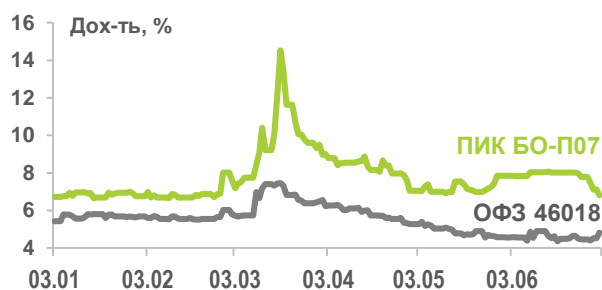
Рейтинг эмитента	B+ / BB- / A-(RU) / ruA (S&P/Fitch/АКРА/Эксперт РА)
Рейтинг выпуска	A-(RU) (АКРА)
Купон, % годовых	8.70
Доходность к погашению, % (1)	6.81
Периодичность купона	полугодовой
Размещение	29 июня 2018
Погашение	25 июня 2021
Срок до погашения	0.98 лет
Цена (1)	101.86
Ликвидность	Средняя

Облигация ПИК БО-П07 (RU000A0ZZBJ7) торгуется в режиме Т+. Купон – 8.7% годовых. Ближайшая дата окончания купона – 25.12.2020. До погашения остается чуть менее года, при этом купонный доход, полученный в этом году, не будет облагаться налогом.

По состоянию на закрытие 2 июля доходность составляет 6.81% годовых, диапазон цены – от 101.50 до 101.98. Эффективная доходность – 5.59%. Спред к сопоставимой по сроку облигации Автодора составляет около 145 б.п., к ОФЗ 46018 – 199 б.п.

У облигации средний уровень ликвидности – 30 июня было 124 сделки на основном рынке, оборот – 5.3 млн руб, 2 июля – 263 сделки, 19.3 млн руб. Облигация не входит в Ломбардный список Банка России. У эмиссии есть рейтинга от АКРА – А-(RU).

На данный момент у компании в обращении 9 рублевых бумаг, включая бумаги ПИК-Корпорация, ставка купона - от 6.50 до 11.25% годовых, суммарный объем эмиссий – 70.13 млрд руб.



- (1) Значение чистого купона и эффективной доходности являются приблизительными и рассчитаны без учёта льготы. Цена, доходность и купон указаны по состоянию на закрытие 2 июля 2020 г.
- (2) Льгота на долгосрочное владение ценными бумагами (ЛДВ) - при удержании ценной бумаги в портфеле более трех лет инвестор имеет право подать на налоговый вычет в размере по 3 млн руб. в год за каждый полный год, по истечении трех лет. Таким образом, доход от торговых операций может быть освобождён от НДФЛ на сумму 9 млн рублей. АО «Россельхозбанк» не несёт ответственности в случае отказа в получении льготы.

Подробнее о налогообложении ценных бумаг : пп. 1, 2 п.3, п.7 ст. 214.1 НК РФ, п.17.2 ст. 217 НК РФ, ст. 219.1 НК РФ, письмо Минфина России от 21.02.2017 № 03-04-05/9885, Федеральный закон от 19 июля 2018г. №200-ФЗ.

Об эмитенте

ПИК является крупнейшей российской строительной и девелоперской компанией на рынке жилья с проектами в девяти регионах России со специализацией на комфорт-жилье в Москве и Московской области. ООО «ПИК-Корпорация» входит в ПАО «Группа компаний ПИК». Основными бенефициарами компаний являются Сергей Гордеев и Банк ВТБ.

Земельный банк компании ПИК по состоянию на 1 января 2020 года составил 10 млн м². Штат – более 25 500 человек. Компания включена в перечень системообразующих предприятий российской экономики.

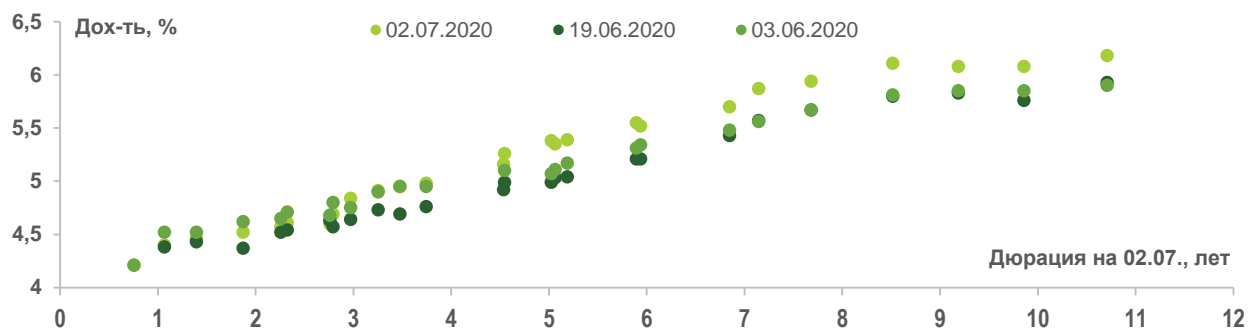
На данный момент у компании 70 проектов в Москве и МО: 49 – жильё, 21 - коммерческая недвижимость. В 2019 году ПИК вывел в продажу 3 новых проекта, 85 новых корпусов и ввёл в эксплуатацию 2 024 000 м² жилья.

Рынок ипотечного кредитования май – июнь 2020

В мае рынок ипотеки начал восстанавливаться после апрельского снижения из-за пандемии. По данным ДОМ.РФ, в 2020 году было выдано более 1 млн ипотечных кредитов на сумму более 2.5 трлн руб., а по состоянию на 9 июня средневзвешенная ставка по ипотеке на новостройки в 15 крупнейших российских банках составила 8,48% годовых (– 0,04 п.п. к концу мая), на вторичном рынке — 8,72% (– 0,03 п.п.), на рефинансирование — 8,57% (– 0,04 п.п.).

19 июня Совет директоров Банка России принял решение снизить ключевую ставку на 100 б.п., до 4.50% годовых. Это решение было направлено на удержание инфляции вблизи 4%. Следующее заседание по вопросу об уровне ключевой ставки запланировано на 24 июля.

Доходности ОФЗ выросли с 19 июня: на закрытие 2 июля рост варьировался от 2 до 39 б.п., среднее изменение составило 22 б.п.



Изменения доходностей ОФЗ после понижения ключевой ставки ЦБ РФ

Льготная ипотека

Кроме того, до 1 ноября продолжает действовать программа ипотеки с господдержкой по ставке в 6,5%. 29 июня премьер-министр России Михаил Мишустин подписал постановление об увеличении лимитов по льготной ипотеке, согласно которому новая максимальная сумма кредита для жителей Москвы, Санкт-Петербурга, Московской и Ленинградской областей увеличилась до 12 млн руб. с 8 млн руб, для жителей остальных регионов — до 6 млн руб. с 3 млн руб. При этом сами банки-участники предлагают ипотеку и по более низким ставкам в рамках этой программы.

Об увеличении размера льготного кредита с 30 июня уже объявили ВТБ, «ДОМ.РФ», Промсвязьбанк, с 1 июля начали действовать новые лимиты в Росбанке.

Таким образом, в июне резко возросло число заявок на получение ипотечных кредитов. Банки ВТБ, Сбербанк, Райффайзенбанк, ДОМ.РФ, Открытие и прочие в отчёте Forbes зафиксировали увеличение объёма заявок в июне по сравнению с маем.

Брокерское обслуживание в АО «Россельхозбанк»
<https://www.rshb.ru/stock/broker-service/>

Банк	Минимальная ставка	Лимит, млн руб.	Первоначальный взнос	Срок
Газпромбанк	6,50	8	от 20%	до 30 лет
Росбанк	4,65	8	от 20%	до 20 лет
Кубань Кредит	6,00	3	от 20%	до 30 лет
Транскапиталбанк	4,84	8	от 20%	до 25 лет
Альфа-Банк	5,99	8	от 20%	до 20 лет
ВТБ	6,50	8	от 15%	до 20 лет
Райффайзенбанк	6,19	8	от 20%	до 30 лет
ДОМ.РФ	6,10	8	от 20%	до 20 лет
Абсолют Банк	6,25	8	от 20%	до 30 лет
Сбербанк	6,10	8	от 15%	до 20 лет

Условия по льготной ипотеке, данные на 2 июля 2020г.

Кроме того, ипотечные кредиты являются более выгодными для банков, так как Банк России понизил по ним коэффициенты риска 22 июня, а первые новости об изменении риск-коэффициентов появились ещё во второй половине мая.

По данным агентства Moody's, наибольшую выгоду от этого решения получают Абсолют Банк (36% - доля ипотеки в активах), Центр-инвест банк (31%) и ТрансКапиталБанк (20%). Меньшим будет давление на капитал и у таких крупных игроков, как Сбербанк (14% в активах), Райффайзенбанк (11%), ВТБ (9%). Тем не менее, агентство предполагает, что темпы роста ипотечного портфеля в этом году не превысят показатель прошлого года. Агентство подчеркнуло, что смягчение требований центрального банка связано с высоким качеством кредитов.

Государственная поддержка

По состоянию на 30 июня 76 организаций в областях строительства и ЖКХ включены в системообразующие предприятия, куда входит и ГК «ПИК». Системообразующие предприятия при соблюдении определенного ряда условий имеют право претендовать на такие меры поддержки, как:

- Субсидии на возмещение затрат;
- Отсрочку/рассрочку по уплате налогов и страховых взносов;
- Государственные гарантии по кредитам и облигационным займам.

Рейтинги

15 июня рейтинговое агентство «Эксперт РА» подтвердило рейтинг Группы на уровень ruA со стабильным прогнозом. Агентство позитивно оценило прогнозную ликвидность и рентабельность компании, а также отметило значительный объем собственных средств, высокие диверсификацию проектов, рыночные позиции компании и уровень корпоративного управления, при негативной оценке перспективы развития рынка жилой недвижимости в целом.

Застройщик	Строится, м кв.	С переносом срока, м кв.	%	Регион	Регионов	Введено жилья в 2020, м кв.
Группа ПИК	6 651 680	369 142	5,5%	Москва	9	626 484
Группа ЛСР	3 228 689	236 511	7,3%	СПБ	3	82 001
Setl Group	2 492 052	91 633	3,7%	СПБ	2	122 328

ТОП застройщиков РФ, данные Единого ресурса застройщиков на 1 июля 2020г.

Облигации Группы Компаний ПИК с годом до погашения

Источники: Эксперт РА, banks.ru, erzrf.ru

Брокерское обслуживание в АО «Россельхозбанк»
<https://www.rshb.ru/stock/broker-service/>

9 апреля рейтинговое агентство НКР присвоило Группе кредитный рейтинг A+.ru со стабильным прогнозом. В отчете агентства отмечалось, что в ближайший год ожидается снижение объемов строительства и ввода жилья в Москве и Московской области из-за сокращения количества выданных разрешений на строительство в 2018-2019 гг.

Падение располагаемых доходов населения и спроса на жилье из-за пандемии коронавируса и замедления экономической активности также окажет краткосрочное влияние на бизнес группы.

Положительными факторами являются специализация на регионе с высокой покупательной способностью населения, высокая диверсификация потребителей, низкая конкуренция, возможность перекладывать рост цен на материалы на потребителей и большой земельный банк.

Кроме того, агентство отметило приемлемый уровень долговой нагрузки компании, высокую способность выплачивать проценты по финансовым обязательствам и погашать краткосрочный долг, умеренную ликвидность, высокие уровни рентабельности и капитализации, положительную кредитную историю и адекватную оценку системы управления и стратегии.

У компании есть прошлогодние кредитные рейтинги от АКРА – A-(RU), S&P – B+, Fitch – BB-.

МСФО 2019

В конце марта Группа отчиталась о результатах за 2019 год.

Активы Группы за год увеличились на 34.3%, выручка – на 14.2%, а операционная прибыль и EBITDA выросли более, чем на половину. Чистая прибыль также взлетела на 67.7%. Тем не менее, у компании наблюдался отрицательный операционный денежный поток (- 75.5 млрд руб.), свободный денежный поток (операционный поток за вычетом CAPEX) также в минусе. Чистый денежный поток уменьшился на 40.8% по сравнению с предыдущим годом, до 7.6 млрд руб.

Валовая рентабельность увеличилась с 22.1 до 27%, рентабельность EBITDA – 17.1% до 23.9%, чистая рентабельность – с 10.9% до 16.1%.

в млн руб.	2015	2016	2017	2018	2019	Изменение к 2018
Активы	106 705	356 276	378 188	351 473	472 003	120 530
Денежные средства и эквиваленты	17 022	24 812	45 452	58 601	66 208	7 607
Собственный капитал	32 747	53 895	56 148	68 171	110 288	42 117
Обязательства	73 958	302 381	322 040	283 302	357 114	73 812
Общий долг	13 164	65 531	60 486	62 246	139 547	77 301
Доля краткоср. долга, %	97,95%	84,10%	73,90%	66,71%	78,55%	
Доля долгоср. долга, %	2,05%	15,90%	26,10%	33,29%	21,45%	
Проектное финансирование	--	--	--	3 086	75 197	72 111
Чистый долг	-3 858	40 719	15 034	2 500	57 278	54 778
Чистый долг скорр.	-3 858	40 719	15 034	559	-1 858	-2 417
Выручка	51 132	57 734	175 134	245 757	280 635	34 878
Операционная прибыль	11 568	23 509	9 152	36 633	60 555	23 922
EBITDA	16 809	23 517	13 605	41 931	67 042	25 111
EBITDA скорр.	13 709	11 102	15 648	31 767	57 858	26 091
Чистая прибыль	11 449	19 061	3 154	26 893	45 113	18 220
Оп. ден. поток	9 196	18 767	25 330	32 692	-42 567	-75 259
CAPEX	467	948	2 501	3 882	4 150	268
FCF	8 729	17 819	22 829	28 810	-46 717	-75 527

Облигации Группы Компаний ПИК с годом до погашения *Источники: НКР, сайт Компании, расчеты РСХБ*

НЕ ЯВЛЯЕТСЯ ИНВЕСТИЦИОННОЙ РЕКОМЕНДАЦИЕЙ

Брокерское обслуживание в АО «Россельхозбанк»
<https://www.rshb.ru/stock/broker-service/>

Общий долг Группы составил 77.3 млрд руб., при том, что проектное финансирование занимает более половины этой суммы. С учетом корректировки на чистый долг в 2019 году упал с 559 млн руб. до -1.86 млрд руб. Скорректированный показатель чистый долг/ЕБИТДА составил -0.03 против 0.02 в 2018 году.

Показатель	2015	2016	2017	2018	2019	Изменение к 2018
Чистый долг скорр./ЕБИТДА скорр., х	-0,28	3,67	0,96	0,02	-0,03	-0,05
Рентабельность ЕБИТДА, %	32,9%	40,7%	7,8%	17,1%	23,9%	6,83
Рентабельность ЕБИТДА скорр., %	26,8%	19,2%	8,9%	12,9%	20,6%	7,69
Рентабельность чистой прибыли, %	22,4%	33,0%	1,8%	10,9%	16,1%	5,13
Капитал/Активы, %	30,69%	15,13%	14,85%	19,40%	23,37%	3,97
ЕБИТ/процентные расходы	2,93	5,69	0,78	10,26	16,36	6,10

Сравнение с конкурентами

Отчетность по МСФО за 2019, млн руб.	Группа ПИК	Группа ЛСР	Сэтл Групп
Рейтинги межд. (S&P/M/F)	B+/-/BB-	--/B1/B+	B+/-/--
Рейтинги рос. (АКРА/Эксперт РА)	A-(RU)/ruA	--/ruA	A-(RU)--
Активы	472 003	246 843	149 829
Общий долг	139 547	89 619	12 630
Чистый долг	57 278	22 935	-852
Выручка	280 635	110 438	98 091
ЕБИТДА	67 042	18 522	16 434
Рентабельность, %	23,9%	16,8%	16,8%
Скорр. ЕБИТДА	57 858	21 037	23 709
Рентабельность, %	20,6%	19,0%	24,2%
Чистая прибыль	45 113	7 469	11 676
Рентабельность, %	16,1%	6,8%	11,9%
Чистый денежный поток	7 616	11 091	11 346
FCF	-46 717	11 803	17 478
Капитал/Активы, %	23,37%	6,13%	10,10%
ЕБИТ/процентные расходы	16,36	1,95	25,40
Чистый долг/ЕБИТДА	0,85	1,24	-0,05

Брокерское обслуживание в АО «Россельхозбанк»
<https://www.rshb.ru/stock/broker-service/>

АО «Россельхозбанк»

Генеральная лицензия на осуществление банковских операций № 3349 (выдана Банком России 12.08.2015)
Лицензия на осуществление брокерской деятельности (выдана Федеральной службой по финансовым рынкам от 19.05.2005 №077-08455-100000)

Представленные в настоящем документе сведения носят исключительно информационный характер, оценки и мнения выражены с учетом ситуации на дату публикации документа. Настоящий документ не является предложением по покупке либо продаже финансовых инструментов и не должен рассматриваться как рекомендация к действиям.

Представленная информация не может рассматриваться в качестве гарантий или обещания будущей доходности вложений. Представленная информация, мнения и оценки подготовлены на основе публичных источников, которые рассматриваются Банком как надежные. Однако за достоверность предоставленной информации АО «Россельхозбанк» ответственности не несет. Информация и мнения, содержащиеся в настоящем документе, если прямо не указано иное, представлены АО «Россельхозбанк» на соответствующую дату. Банк оставляет за собой право по своему усмотрению без предварительного уведомления клиентов изменять либо не актуализировать информацию и мнения, содержащиеся в данном документе. Клиентам не следует полагаться исключительно на содержание данного документа в ущерб проведению собственного анализа. Банк, его аффилированные лица и сотрудники не несут ответственности за использование данной информации, за прямой или косвенный ущерб, наступивший вследствие использования представленной в настоящем документе информации, а также за ее достоверность. Банк не дает гарантий или заверений и не принимает какой-либо ответственности в отношении финансовых результатов, полученных на основании использования информации, содержащейся в настоящем документе. Стоимость инвестиций может как уменьшаться, так и увеличиваться, и клиент может в конечном счете не получить первоначально инвестированную сумму. АО «Россельхозбанк» не несет ответственности перед клиентом за финансовые потери, являющиеся результатом изменения рыночных котировок, изменения курса валют, дефолта эмитента ценных бумаг и иных рыночных факторов.

АО «Россельхозбанк» не осуществляет деятельность по инвестиционному консультированию, не является инвестиционным советником и не предоставляет индивидуальных инвестиционных рекомендаций в рамках Федерального закона от 22.04.1996 № 39-ФЗ «О рынке ценных бумаг». Финансовые инструменты либо операции, упомянутые в документе, могут не соответствовать инвестиционному профилю клиента и его инвестиционным целям (ожиданиям). Определение соответствия финансового инструмента либо операции интересам клиента, инвестиционным целям, инвестиционному горизонту и уровню допустимого риска является задачей клиента. Банк не несет ответственности за возможные убытки в случае совершения операций либо инвестирования в финансовые инструменты, упомянутые в данном документе, и не рекомендует использовать указанную информацию в качестве единственного источника информации при принятии инвестиционного решения.

Средства, инвестированные в рамках заключенных с Банком соглашений об оказании брокерских услуг и/или соглашений об оказании брокерских услуг с использованием индивидуального инвестиционного счета, не застрахованы в соответствии с Федеральным законом «О страховании вкладов в банках Российской Федерации» от 23.12.2003 № 177-ФЗ.

Клиент должен учитывать возможные риски, сопряженные с осуществлением операций на финансовых рынках. Все основные риски описаны в Приложениях 12.1 -12.4 к Регламенту оказания брокерских услуг АО «Россельхозбанк» № 15-Р, с которыми можно ознакомиться на официальном сайте Банка по адресу www.rshb.ru в разделе «Брокерское обслуживание». До совершения сделок с финансовыми инструментами клиентам следует ознакомиться с указанными документами, описывающими основные риски при инвестициях на финансовом рынке.

Всю информацию об условиях предоставления продуктов и услуг Банка, а также о тарифах клиент может получить на официальном сайте Банка по адресу www.rshb.ru, а также в офисах Банка.

Настоящим АО «Россельхозбанк» информирует о возможном наличии конфликта интересов при предложении упомянутых в документе продуктов, услуг, финансовых инструментов, который может возникать ввиду совмещения Банком различных видов профессиональной деятельности на финансовых рынках, а также тем, что Банк является эмитентом ценных бумаг. При урегулировании возникающих конфликтов интересов Банк руководствуется интересами своих клиентов.

Все права на представленную информацию принадлежат АО «Россельхозбанк». Данная информация не может воспроизводиться, передаваться и распространяться без предварительного письменного разрешения АО «Россельхозбанк».