

## АКРА ПОДТВЕРДИЛО КРЕДИТНЫЙ РЕЙТИНГ ООО «СЭТЛ ГРУПП» НА УРОВНЕ A(RU), ПРОГНОЗ «СТАБИЛЬНЫЙ», И ВЫПУСКОВ ЕГО ОБЛИГАЦИЙ — НА УРОВНЕ A(RU)

### ЭЛЬВИРА ЯКУБОВА

Старший аналитик, группа корпоративных  
рейтингов

+7 (495) 139 04 80, доб. 185  
elvira.yakubova@acra-ratings.ru

### АЛЕКСАНДР ГУЩИН

Старший директор — руководитель  
направления среднего бизнеса, группа  
корпоративных рейтингов

+7 (495) 139 04 89  
alexander.gushchin@acra-ratings.ru

Подтверждение кредитного рейтинга ООО «Сэтл Групп» (далее — Компания, «Сэтл Групп») обусловлено сохранением очень низкой долговой нагрузки и очень высокого покрытия долга при по-прежнему сильной ликвидности и высокой рентабельности. Средний денежный поток — показатель рентабельности по свободному денежному потоку (FCF) — ограничивает общую оценку финансового блока факторов. Операционный риск-профиль характеризуется сильной рыночной позицией Компании и сильным бизнес-профилем. Корпоративное управление оценивается на среднем уровне при сильной географической диверсификации.

«Сэтл Групп» — крупнейший застройщик жилой недвижимости в Северо-Западном регионе. В 2023 году Компанией введены объекты общей площадью 1,4 млн кв. м; площадь квартир в объектах, находящихся в стадии текущего строительства, на начало мая 2024 года также составила 1,4 млн кв. м, по данным Единого ресурса застройщиков.

### КЛЮЧЕВЫЕ ФАКТОРЫ ОЦЕНКИ

**Очень высокий отраслевой риск.** Согласно методологии Агентства, очень высокий риск отрасли жилищного строительства является серьезным сдерживающим фактором с точки зрения уровня кредитного рейтинга Компании.

**Сильные рыночная позиция и бизнес-профиль.** «Сэтл Групп» лидирует среди петербургских застройщиков по объему ввода жилья за 2023 год (по данным Единого ресурса застройщиков, доля компании в Санкт-Петербурге — 21,7%). Среди российских застройщиков Компания занимала пятое место по вводу жилья по итогам прошлого года и находится на восьмом месте по объему текущего строительства на начало мая 2024 года. Все продажи «Сэтл Групп» осуществляет через собственный канал — эксклюзивного брокера ЦРП «Петербургская Недвижимость». Это конкурентное преимущество позволяет Компании максимально оперативно и полно консолидировать данные о динамике жилищного рынка в своем основном регионе присутствия (в структуре земельного банка Компании более 90% площади приходится на Санкт-Петербург).

По результатам первого квартала 2024 года портфель «Сэтл Групп» включал 17 проектов в стадии строительства (преимущественно классов «комфорт» и «высокий комфорт»). Сроки и условия реализации объектов стабильны, собственные производственные мощности отсутствуют.

**Крупный размер бизнеса и высокая рентабельность.** По итогам 2023 года выручка Компании составила 153,6 млрд руб., а FFO до чистых процентных платежей и налогов — 38,4 млрд руб. (рост на 2,5 и 12,4% в годовом сопоставлении). Средневзвешенное значение FFO до чистых процентных платежей и налогов за 2021–2026 годы равно 42,6 млрд руб., а объем портфеля проектов в стадии строительства — 1,4 млн кв. м (на 01.05.2024), что по методологии Агентства соответствует крупному размеру бизнеса.

Увеличение объема продаж в прошлом году в основном было связано с ажиотажными продажами в период с августа по декабрь 2023-го на фоне роста ключевой ставки и ужесточения условий ипотечного кредитования (в том числе увеличения размера первоначального взноса, снижения максимальной суммы ипотечного кредита по льготной ипотеке для Санкт-Петербурга и повышения процентных ставок). В 2023 году средняя цена реализации квартир в объектах Компании на 2,3% превысила аналогичный показатель за 2022 год во всех регионах присутствия.

Рентабельность по FFO до чистых процентных платежей и налогов по итогам 2023 года увеличилась до 25%. Средневзвешенный за 2021–2026 годы показатель свидетельствует о высокой рентабельности Компании.

**Очень низкая долговая нагрузка и очень высокое покрытие процентных платежей.** Кредитный портфель хорошо диверсифицирован по кредиторам. При расчете отношения чистого долга к FFO до чистых процентных платежей АКРА корректирует общий долг Компании на сумму долга, привлеченного в рамках проектного финансирования под эскроу-счета и полностью обеспеченного средствами, привлеченными на эскроу-счета от покупателей. С учетом данной корректировки отношение чистого долга к FFO до чистых процентных платежей по итогам 2023 года составило почти 1,0х. В течение прогнозного периода с 2024 по 2026 год, как полагает Агентство, указанный показатель не превысит текущий уровень. Средневзвешенное за 2021–2026 годы отношение общего долга к капиталу равно 0,4х.

При оценке показателя обслуживания долга АКРА учитывает процентные платежи по общекорпоративному долгу, тогда как процентные платежи по проектному финансированию учитываются в составе себестоимости. По итогам 2023 года отношение FFO до чистых процентных платежей к чистым процентным платежам составило 4,5х (против 8,9х в 2022 году); средневзвешенный за 2021–2026 годы показатель говорит об очень высоком уровне обслуживания долга Компании.

**Сильная ликвидность при среднем денежном потоке.** Сильная оценка ликвидности обусловлена наличием существенных объемов невыбранной задолженности и достаточно комфортным графиком погашения общекорпоративного долга. Рентабельность по FCF в 2023 году оказалась отрицательной, в том числе из-за дивидендных выплат. В прогножном периоде с 2024 по 2026 год, по мнению Агентства, рентабельность по FCF может выйти в зону положительных значений по мере поступления средств с эскроу-счетов. АКРА полагает, что выплата дивидендов при очень низкой долговой нагрузке, очень высоком показателе обслуживания долга и сильной ликвидности не ухудшает кредитного качества Компании, в связи с чем Агентство оценивает ее денежный поток как средний по методологии АКРА.

**Средний уровень корпоративного управления.** Стратегия Компании позволяет сохранять конкурентные преимущества и долю рынка. Финансовая отчетность по МСФО готовится на полугодовой основе и публикуется в открытом доступе. Существующие элементы системы управления рисками, по мнению АКРА, позволяют Компании в полной мере контролировать ключевые риски Компании. В текущем году была утверждена дивидендная политика, в которой закреплены основные принципы выплаты дивидендов, которых Компания придерживалась последние годы. Агентство положительно оценивает усилия Компании по совершенствованию практик корпоративного управления в части утверждения отдельных внутренних документов (несмотря на непубличную организационно-правовую форму).

## КЛЮЧЕВЫЕ ДОПУЩЕНИЯ

- соблюдение запланированных сроков строительства и продаж;
- в расчетах АКРА были учтены только строящиеся и планируемые объекты согласно текущему финансовому плану Компании;
- осуществление дивидендных выплат в прогнозном периоде в соответствии с представленной Компанией финансовой моделью.

## ФАКТОРЫ ВОЗМОЖНОГО ИЗМЕНЕНИЯ ПРОГНОЗА ИЛИ РЕЙТИНГА

**«Стабильный» прогноз** предполагает с высокой долей вероятности неизменность рейтинга на горизонте 12–18 месяцев.

### К позитивному рейтинговому действию могут привести:

- рост средневзвешенной рентабельности по FCF выше 10%;
- повышение оценки корпоративного управления до наивысшего уровня.

### К негативному рейтинговому действию могут привести:

- ухудшение оценок следующих субфакторов бизнес-профиля: «Диверсификация проектов» и/или «Сроки и условия реализации»;
- снижение средневзвешенного показателя FFO до чистых процентных платежей и налогов до уровня ниже 30 млрд руб.;
- падение средневзвешенного значения рентабельности по FFO до чистых процентных платежей и налогов ниже 12%;
- рост средневзвешенного отношения чистого долга к FFO до чистых процентных платежей выше 1,0х;
- рост средневзвешенного отношения общего долга к капиталу выше 2,0х;
- падение средневзвешенного отношения FFO до чистых процентных платежей к чистым процентным платежам ниже 8,0х;
- снижение средневзвешенного значения рентабельности по FCF до уровня ниже 2%;
- существенное ухудшение профиля ликвидности.

## КОМПОНЕНТЫ РЕЙТИНГА

Оценка собственной кредитоспособности (ОСК): **а**.

Поддержка: отсутствует.

## РЕЙТИНГИ ВЫПУСКОВ

Облигации ООО «Сэтл Групп», серия 001P-04 (RU000A103WQ8), срок погашения — 18.04.2025, объем эмиссии — 7,5 млрд руб., — **A(RU)**;

Облигации ООО «Сэтл Групп», серия 002P-01 (RU000A1053A9), срок погашения — 13.08.2025, объем эмиссии — 10 млрд руб., — **A(RU)**;

Облигации ООО «Сэтл Групп», серия 002P-02 (RU000A105X64), срок погашения — 05.03.2026, объем эмиссии — 5,5 млрд руб., — **A(RU)**;

Облигации ООО «Сэтл Групп», серия 002P-03 (RU000A1084B2), срок погашения — 14.03.2027, объем эмиссии — 12 млрд руб., — **A(RU)**.

**Обоснование кредитного рейтинга.** Перечисленные выше эмиссии являются старшим необеспеченным долгом «Сэтл Групп». По причине отсутствия структурной и контрактной субординации выпусков АКРА оценивает данные облигации как равные по очередности исполнения другим существующим и будущим необеспеченным и несубординированным обязательствам Компании. В соответствии с методологией Агентства, применяется детальный подход. По оценкам АКРА, уровень возмещения по необеспеченному долгу относится к I категории, в связи с чем кредитный рейтинг эмиссий приравнивается к кредитному рейтингу Компании — A(RU).

## РЕГУЛЯТОРНОЕ РАСКРЫТИЕ

Кредитные рейтинги ООО «Сэтл Групп» и облигационных выпусков ООО «Сэтл Групп» (RU000A103WQ8, RU000A1053A9, RU000A105X64, RU000A1084B2) были присвоены по национальной шкале для Российской Федерации на основе [Методологии присвоения кредитных рейтингов нефинансовым компаниям по национальной шкале для Российской Федерации](#), а также [Основных понятий, используемых Аналитическим Кредитным Рейтинговым Агентством в рейтинговой деятельности](#). При присвоении кредитного рейтинга указанным облигационным выпускам ООО «Сэтл Групп» также использовалась [Методология присвоения кредитных рейтингов финансовым инструментам по национальной шкале для Российской Федерации](#).

Оценки регионов, в которых рейтингуемое лицо реализует проекты (субфактор «Присутствие в городах федерального значения»), определены на основании [Методологии присвоения кредитных рейтингов субъектам и муниципальным образованиям Российской Федерации](#).

Впервые кредитный рейтинг ООО «Сэтл Групп» был опубликован АКРА 19.06.2017, выпуска облигаций (RU000A103WQ8) — 22.10.2021, выпуска облигаций (RU000A1053A9) — 17.08.2022, выпуска облигаций (RU000A105X64) — 09.03.2023, выпуска облигаций (RU000A1084B2) — 29.03.2024. Очередной пересмотр кредитного рейтинга и прогноза по кредитному рейтингу ООО «Сэтл Групп», а также кредитных рейтингов облигационных выпусков ООО «Сэтл Групп» (RU000A103WQ8, RU000A1053A9, RU000A105X64, RU000A1084B2) ожидается в течение одного года с даты опубликования настоящего пресс-релиза.

Кредитные рейтинги были присвоены на основании данных, предоставленных ООО «Сэтл Групп», информации из открытых источников, а также баз данных АКРА. Кредитные рейтинги являются запрошенными, ООО «Сэтл Групп» принимало участие в процессе присвоения кредитных рейтингов.

При присвоении кредитных рейтингов использовалась информация, качество и достоверность которой, по мнению АКРА, являются надлежащими и достаточными для применения методологий.

АКРА не оказывало ООО «Сэтл Групп» дополнительных услуг. Конфликты интересов в рамках процесса присвоения кредитных рейтингов выявлены не были.

(С) 2024

Аналитическое Кредитное Рейтинговое Агентство (Акционерное общество), АКРА (АО)  
Москва, Большой Гнездиновский пер., д. 1, стр. 2  
[www.acra-ratings.ru](http://www.acra-ratings.ru)

Аналитическое Кредитное Рейтинговое Агентство (АКРА) создано в 2015 году. Акционерами АКРА являются 27 крупнейших компаний России, представляющие финансовый и корпоративный сектора, а уставный капитал составляет более 3 млрд руб. Основная задача АКРА — предоставление качественного рейтингового продукта пользователям российского рейтингового рынка. Методологии и внутренние документы АКРА разрабатываются в соответствии с требованиями российского законодательства и с учетом лучших мировых практик в рейтинговой деятельности.

Представленная информация, включая, помимо прочего, кредитные и некредитные рейтинги, факторы рейтинговой оценки, подробные результаты кредитного анализа, методологии, модели, прогнозы, аналитические обзоры и материалы и иную информацию, размещенную на сайте АКРА (далее — Информация), а также программное обеспечение сайта и иные приложения, предназначены для использования исключительно в ознакомительных целях. Настоящая Информация не может модифицироваться, воспроизводиться, распространяться любым способом и в любой форме ни полностью, ни частично в рекламных материалах, в рамках мероприятий по связям с общественностью, в сводках новостей, в коммерческих материалах или отчетах без предварительного письменного согласия со стороны АКРА и ссылки на источник. Использование Информации в нарушение указанных требований и в незаконных целях запрещено.

Кредитные рейтинги АКРА отражают мнение АКРА относительно способности рейтингуемого лица исполнять принятые на себя финансовые обязательства или относительно кредитного риска отдельных финансовых обязательств и инструментов рейтингуемого лица на момент опубликования соответствующей Информации.

Некредитные рейтинги АКРА отражают мнение АКРА о некоторых некредитных рисках, принимаемых на себя заинтересованными лицами при взаимодействии с рейтингуемым лицом.

Присваиваемые кредитные и некредитные рейтинги отражают всю относящуюся к рейтингуемому лицу и находящуюся в распоряжении АКРА существенную информацию (включая информацию, полученную от третьих лиц), качество и достоверность которой АКРА сочло надлежащими. АКРА не несет ответственности за достоверность информации, предоставленной клиентами или связанными третьими сторонами. АКРА не осуществляет аудита или иной проверки представленных данных и не несет ответственности за их точность и полноту. АКРА проводит рейтинговый анализ представленной клиентами информации с использованием собственных методологий. Тексты утвержденных методологий доступны на сайте АКРА по адресу: [www.acra-ratings.ru/criteria](http://www.acra-ratings.ru/criteria).

Единственным источником, отражающим актуальную Информацию, в том числе о кредитных и некредитных рейтингах, присваиваемых АКРА, является официальный интернет-сайт АКРА — [www.acra-ratings.ru](http://www.acra-ratings.ru). Информация представляется на условии «как есть».

Информация должна рассматриваться пользователями исключительно как мнение АКРА и не является советом, рекомендацией, предложением покупать, держать или продавать ценные бумаги или любые финансовые инструменты, офертой или рекламой.

АКРА, его работники, а также аффилированные с АКРА лица (далее — Стороны АКРА) не предоставляют никакой выраженной в какой-либо форме или каким-либо образом непосредственной или подразумеваемой гарантии в отношении точности, своевременности, полноты или пригодности Информации для принятия инвестиционных или каких-либо иных решений. АКРА не выполняет функции фидуциария, аудитора, инвестиционного или финансового консультанта. Информация должна расцениваться исключительно как один из факторов, влияющих на инвестиционное или иное бизнес-решение, принимаемое любым лицом, использующим ее. Каждому из таких лиц необходимо провести собственное исследование и дать собственную оценку участнику финансового рынка, а также эмитенту и его долговым обязательствам, которые могут рассматриваться в качестве объекта покупки, продажи или владения. Пользователи Информации должны принимать решения самостоятельно, привлекая собственных независимых консультантов, если сочтут это необходимым.

Стороны АКРА не несут ответственности за любые действия, совершенные пользователями на основе данной Информации. Стороны АКРА ни при каких обстоятельствах не несут ответственности за любые прямые, косвенные или случайные убытки и издержки, возникшие у пользователей в связи с интерпретациями, выводами, рекомендациями и иными действиями третьих лиц, прямо или косвенно связанными с такой информацией.

Информация, предоставляемая АКРА, актуальна на дату подготовки и опубликования материалов и может изменяться АКРА в дальнейшем. АКРА не обязано обновлять, изменять, дополнять Информацию или уведомлять кого-либо об этом, если это не было зафиксировано отдельно в письменном соглашении или не требуется в соответствии с законодательством Российской Федерации.

АКРА не оказывает консультационных услуг. АКРА может оказывать дополнительные услуги, если это не создает конфликта интересов с рейтинговой деятельностью.

АКРА и его работники предпринимают все разумные меры для защиты всей имеющейся в их распоряжении конфиденциальной и/или иной существенной непубличной информации от мошеннических действий, кражи, неправомерного использования или непреднамеренного раскрытия. АКРА обеспечивает защиту конфиденциальной информации, полученной в процессе деятельности, в соответствии с требованиями законодательства Российской Федерации.