

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

ЭЛЬВИРА ЯКУБОВА

Аналитик, группа корпоративных рейтингов

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

АЛЕКСАНДР ГУШИН

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 по-прежнему сильной рыночной позицией Компании, сильным бизнес-профилем при среднем уровне корпоративного управления и высокой оценке за географическую диверсификацию в связи с реализацией проектов преимущественно в Санкт-Петербурге. Сохраняющиеся очень низкая долговая нагрузка и высокое покрытие наряду с сильным профилем ликвидности и очень высокой рентабельностью высоко оцениваются в рамках финансового риск-профиля, при этом средний денежный поток продолжает сдерживать его оценку.

«Сэтл Групп» — крупнейший застройщик жилой недвижимости в Северо-Западном регионе и второй по объему ввода жилья игрок строительного рынка России. В 2022 году Компанией введено 37 объектов общей площадью 1,8 млн кв. м, а портфель проектов в стадии текущего строительства на начало мая 2023 года, по данным Единого ресурса застройщиков, составил 1,6 млн кв. м площади квартир (продаваемая площадь всех строящихся проектов с учетом встроенных помещений в жилых домах и отдельно стоящих коммерческих объектов, по данным Компании, — 1,7 млн кв. м).

КЛЮЧЕВЫЕ ФАКТОРЫ ОЦЕНКИ

Очень высокий отраслевой риск. По мнению Агентства, принадлежность к отрасли жилищного строительства является сильным сдерживающим фактором для рейтинга Компании. АКРА полагает, что продление ипотеки с государственной поддержкой до первого июля 2024 года, расширение условий семейной ипотеки, а также сохранение совместных субсидированных программ на отдельные ЖК с повышением субсидированной ставки до 4% годовых позволит избежать сильного падения спроса на жилье в условиях сохраняющейся геополитической и макроэкономической неопределенности. При этом сокращение объемов новых проектов может не сгладить в полной мере сформировавшийся избыток предложения на рынке первичного жилья, который приводит к стагнации или даже снижению цен.

Сильные рыночная позиция и бизнес-профиль. Сильная рыночная позиция Компании обусловлена ее лидерством среди петербургских застройщиков по вводу жилья за 2022 год и по объему спроса в Санкт-Петербурге и Ленинградской области. «Сэтл Групп» также занимает второе место среди российских застройщиков по вводу жилья по итогам 2022 года и входит в топ-5 по объему текущего строительства на начало мая.

По результатам первого квартала 2023-го в портфеле Компании находится 21 объект в стадии строительства (преимущественно классов «комфорт» и «высокий комфорт»). Сроки и условия реализации объектов стабильны, собственные производственные мощности отсутствуют. Все продажи «Сэтл Групп» осуществляет через собственный канал — эксклюзивного брокера ЦРП «Петербургская Недвижимость», что позволяет Компании оперативно консолидировать информацию об основных тенденциях и динамике развития жилищного рынка региона.

Крупный размер бизнеса и очень высокая рентабельность. Несмотря на снижение продаж в физическом выражении на 20% в 2022 году, в денежном выражении объем продаж Компании увеличился на 3,9% (до 133,7 млрд руб.) относительно показателя за 2021 год, что связано с превышением средних цен реализации квартир на 30,7% в годовом сопоставлении. В первом квартале 2023 года объем продаж «Сэтл Групп» в денежном выражении сократился на 25% (до 30 млрд руб.) к показателю за тот же период 2022 года. В основном это объясняется высокой сравнительной базой, в свою очередь обусловленной ажиотажным спросом в марте 2022 года и существенным ростом ипотечных сделок в декабре 2022 года на фоне ожиданий завершения программы льготной ипотеки.

По итогам 2022 года выручка «Сэтл Групп» составила 149,9 млрд руб. (рост на 20% в годовом сопоставлении), а FFO до чистых процентных платежей и налогов — 34,1 млрд руб. АКРА ожидает постепенное выравнивание статистики продаж Компании по результатам первой половины 2023-го и умеренное снижение (в пределах 5%) объема продаж по итогам года в целом. По мнению Агентства, снижение продаж в физическом выражении на рынке относительно 2022 года, вероятно, не будет компенсировано более высоким уровнем средних цен реализации, как происходило ранее, и объем рынка в денежном выражении может сократиться. По итогам 2023 года АКРА ожидает небольшое снижение выручки Компании до 147,3 млрд руб.

Средневзвешенное значение FFO до чистых процентных платежей и налогов за период с 2020 по 2025 год составит 30,3 млрд руб., а объем портфеля проектов в стадии строительства — 1,6 млн кв. м на первое мая 2023 года, что по методологии Агентства относится к крупному размеру бизнеса. Рентабельность по FFO до процентов и налогов по итогам 2022 года оказалась на уровне 23%, а в прогнозном периоде (2023–2025 годы) может снизиться до 20%.

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 этой корректировки отношение чистого долга к FFO до чистых процентных платежей по итогам 2022 года составило 0,3х. Агентство ожидает рост данного показателя до 1,5х в 2023–2024 годах. Средневзвешенное за 2020–2025 годы отношение общего долга к капиталу равно 0,6х, что наряду с указанным выше отношением чистого долга к FFO до чистых процентных платежей свидетельствует об очень низкой долговой нагрузке Компании.

При оценке показателя обслуживания долга АКРА учитывает процентные платежи по общекорпоративному долгу, тогда как процентные платежи по проектному финансированию учитываются в составе себестоимости. Покрытие процентных платежей сохраняется на очень высоком уровне: по итогам 2022 года отношение FFO до чистых процентных платежей к чистым процентным платежам составило 8,9х, а средневзвешенный за 2020–2025 годы показатель оценивается на уровне 8,0х.

Сильная ликвидность при среднем денежном потоке. Сильная оценка ликвидности Компании обусловлена наличием существенных объемов невыбранной задолженности и достаточно комфортным графиком погашения общекорпоративного долга.

Средневзвешенная за период с 2020 по 2025 год рентабельность по свободному денежному потоку (FCF) остается отрицательной, в том числе из-за ожидаемых дивидендных выплат. 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 ее денежный поток оценивается на среднем уровне по методологии АКРА. С 2024 года Агентство ожидает рост рентабельности по FCF по мере поступления средств с эскроу-счетов.

Средний уровень корпоративного управления. АКРА отмечает успешную и последовательную реализацию Компанией стратегии развития, наличие совета директоров (в состав которого входит независимый член) и комитетов при нем, а также адекватный уровень системы управления рисками. Компания готовит годовую и промежуточную консолидированную финансовую отчетность по МСФО и раскрывает основные операционные показатели, что позитивно оценивается Агентством в рамках субфактора «Финансовая прозрачность».

КЛЮЧЕВЫЕ ДОПУЩЕНИЯ

- соблюдение запланированных сроков строительства и продаж;
- в расчетах АКРА были учтены только строящиеся и планируемые объекты согласно текущему финансовому плану Компании;
- отсутствие значительного снижения цен на недвижимость на первичном рынке регионов присутствия Компании в 2023–2025 годах;
- дивидендные выплаты в прогнозном периоде с 2023 по 2025 год в среднем на уровне предыдущих лет.

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% при одновременном снижении отношения коммерческих, общих и административных расходов к выручке ниже 5% и снижении средневзвешенного отношения скорректированного общего долга к капиталу ниже 0,5х;
- повышение оценки корпоративного управления до наивысшего уровня.

К негативному рейтинговому действию могут привести:

- падение средневзвешенного показателя FFO до чистых процентных платежей и налогов ниже 30 млрд руб. при сокращении объема портфеля проектов в стадии строительства ниже 1 млн кв. м;
- падение средневзвешенной рентабельности по FFO до процентов и налогов ниже 12%;
- рост средневзвешенного отношения скорректированного чистого долга к FFO до чистых процентных платежей выше 2,0х;
- снижение средневзвешенного отношения FFO до чистых процентных платежей к чистым процентным платежам ниже 8,0х;
- существенное ухудшение диверсификации проектов и/или задержка сроков ввода объектов;
- существенное ухудшение профиля ликвидности;
- регуляторные изменения, способные оказать существенное негативное влияние на показатели Компании.

КОМПОНЕНТЫ РЕЙТИНГА

Оценка собственной кредитоспособности (ОСК): а.

Поддержка: отсутствует.

РЕЙТИНГИ ВЫПУСКОВ

Облигации ООО «Сэтл Групп», серия 001P-03 (RU000A1030X9), срок погашения — 17.04.2024, объем эмиссии — 7,5 млрд руб., — **A(RU)**;

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)**.

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» (RU000A1030X9, RU000A103WQ8, RU000A1053A9, RU000A105X64) 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**.

Впервые кредитный рейтинг ООО «Сэтл Групп» был опубликован АКРА 19.06.2017, выпуска облигаций (RU000A1030X9) — 21.04.2021, выпуска облигаций (RU000A103WQ8) — 22.10.2021, выпуска облигаций (RU000A1053A9) — 17.08.2022, выпуска облигаций (RU000A105X64) — 09.03.2023. Очередной пересмотр кредитного рейтинга и прогноза по кредитному рейтингу ООО «Сэтл Групп», а также кредитных рейтингов облигационных выпусков ООО «Сэтл Групп» (RU000A1030X9, RU000A103WQ8, RU000A1053A9, RU000A105X64) 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) 2023

Аналитическое Кредитное Рейтинговое Агентство (Акционерное общество), АКРА (АО)
Москва, Садовническая набережная, д. 75
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.

Единственным источником, отражающим актуальную Информацию, в том числе о кредитных и некредитных рейтингах, присваиваемых АКРА, является официальный интернет-сайт АКРА — 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 предпринимаяют 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.