

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

ВАСИЛИЙ ТАНУРКОВ

Директор, группа корпоративных рейтингов

+7 (495) 139 03 44

vasilii.tanurcov@acra-ratings.ru

ИЛЬЯ МАКАРОВ

Директор, группа корпоративных рейтингов

+7 (495) 139 04 80, доб. 220

ilya.makarov@acra-ratings.ru

Кредитный рейтинг ООО «Сэтл Групп» (далее — Компания, Группа, «Сэтл Групп») обусловлен сильными рыночной позицией, бизнес-профилем и географической диверсификацией, а также крупным размером бизнеса, очень высокой рентабельностью, очень низкой долговой нагрузкой, очень высоким показателем обслуживания долга и сильной ликвидностью. Сдерживающее влияние на рейтинг оказывают очень высокий отраслевой риск, средние оценки корпоративного управления и денежного потока Компании.

«Сэтл Групп» — крупнейший застройщик жилой недвижимости в Северо-Западном регионе и третий по размерам игрок строительного рынка России. В 2021 году Компанией введено 1,4 млн кв. м общей площади, а портфель проектов в стадии текущего строительства на начало июня 2022 года, по данным Единого ресурса застройщиков, составил 1,6 млн кв. м.

КЛЮЧЕВЫЕ ФАКТОРЫ ОЦЕНКИ

Отраслевой риск оценивается как очень высокий в связи с выраженной цикличностью отрасли, высоким уровнем просроченной задолженности и значительным количеством девелоперских компаний, допустивших дефолт за последние пять лет. Отраслевая принадлежность является сильным ограничивающим фактором для рейтинга Компании.

Результаты деятельности Компании за 2021 год и ожидания на 2022 год. В 2021 году объем продаж Компании в денежном выражении вырос на 14,6%, что было связано с ростом средних цен реализации на 32% в годовом сопоставлении при одновременном снижении объема продаж в физическом выражении на 13,7%. В первом квартале 2022 года на фоне ажиотажного спроса в марте средние цены реализации жилья Компании выросли еще на 12% по отношению к уровню цен на конец 2021-го (рост цен год к году в первом квартале составил 33%). Объем продаж Компании в денежном выражении вырос на 22% по отношению к первому кварталу 2021 года и составил около 40 млрд руб. В апреле продажи заметно сократились в связи с ростом ипотечных ставок и реализацией отложенного спроса в предыдущем квартале. В мае уже наблюдалось восстановление спроса в результате снижения льготной ставки ипотеки до достаточно комфортного уровня в 9%.

АКРА ожидает, что снижение ипотечных ставок в дальнейшем позволит избежать обвального падения спроса на жилье. Экономическая неопределенность вынуждает

компании откладывать решения о начале реализации новых проектов, в то время как предложение в уже реализуемых проектах существенно сократилось в результате рекордного спроса в 2021 году и первом квартале 2022 года. Помимо этого, на рынке жилья продолжается консолидация, начавшаяся в 2019 году в результате перехода на эскроу-счета. Как следствие, Агентство ожидает снижение предложения на первичном рынке жилья до конца текущего года. При этом, в отличие от предыдущих кризисов, благодаря переходу на проектное финансирование у компаний нет необходимости резко снижать цены для привлечения средств, необходимых для завершения строительства проектов. Кроме того, в 2022 году, как и в 2020–м, наблюдается переориентация спроса со вторичного рынка на первичный. Все это препятствует снижению цен на первичном рынке и способствует сохранению рентабельности девелоперов. Агентство ожидает, что снижение продаж на рынке относительно 2021 года в физическом выражении будет компенсировано более высоким уровнем цен, и в денежном выражении объем рынка сохранится примерно на уровне 2021 года. АКРА ожидает, что по итогам 2022 года продажи «Сэтл Групп» в денежном выражении останутся на уровне, близком к показателям 2021 года (128,7 млрд руб.).

Сильный бизнес-профиль при средней оценке корпоративного управления. Сильный бизнес-профиль «Сэтл Групп» обусловлен очень высокой диверсификацией портфеля проектов, стабильной структурой сроков и условий реализации объектов, а также сильными позициями на рынке Санкт-Петербурга собственных брокерского и консалтингового подразделений. Средний уровень корпоративного управления определяется высоким уровнем стратегического управления, адекватным уровнем системы управления рисками, структуры управления и структуры группы. Агентство отмечает последовательность и успешность реализации стратегии Компании.

Очень низкая долговая нагрузка. При расчете отношения чистого долга к FFO до процентных платежей и налогов 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 корректировки отношение чистого долга к FFO до чистых процентных платежей по итогам 2021 года составило 0,77х. Средневзвешенный за период с 2019 по 2024 год показатель оценивается Агентством на уровне 0,9х.

Очень высокое покрытие процентных платежей. При оценке показателя покрытия процентных платежей Агентство учитывает процентные платежи по общекорпоративному долгу, тогда как процентные платежи по проектному финансированию учитываются в составе себестоимости. По итогам 2021 года отношение FFO до чистых процентных платежей к чистым процентным платежам Компании составило 23,5х. Средневзвешенное за период с 2019 по 2024 год отношение FFO до чистых процентных платежей к чистым процентным платежам АКРА оценивает на уровне 10,6х.

Средняя оценка денежного потока. По итогам 2021 года рентабельность по FCF (free cash flow, свободный денежный поток) Компании показала отрицательные значения, что было связано с активным пополнением земельного банка Компании. По оценке Агентства, рентабельность по FCF «Сэтл Групп» по итогам 2022 года останется в отрицательной зоне, что в первую очередь будет обусловлено завершением продаж по проектам, получившим исключение при переходе отрасли на схему продаж с использованием эскроу-счетов и, соответственно, с ростом доли продаж Компании с использованием эскроу-счетов. Существенный рост рентабельности свободного денежного потока ожидается АКРА начиная с 2023 года по мере увеличения объемов раскрытия эскроу-счетов. Заметное влияние на рентабельность по FCF также оказывают дивидендные выплаты Компании. Несмотря на низкий показатель рентабельности по FCF, обусловленный выплатой дивидендов, АКРА считает, что очень низкая долговая нагрузка, очень высокое покрытие процентных платежей и сильная ликвидность позволяют определить влияние рентабельности свободного денежного потока на кредитоспособность Компании как нейтральное.

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 2022–2024 годах.

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:

- улучшение оценки корпоративного управления до наивысшего уровня;
- рост средневзвешенной рентабельности по FCF выше 5% при одновременном снижении отношения коммерческих, общих и административных расходов к выручке до уровня ниже 5% и снижении средневзвешенного отношения скорректированного общего долга к капиталу ниже 0,5х.

К негативному рейтинговому действию могут привести:

- снижение средневзвешенного отношения FFO до чистых процентных платежей к чистым процентным платежам ниже 8х;
- увеличение средневзвешенного отношения скорректированного чистого долга к FFO до чистых процентных платежей выше 1,0х;
- снижение цен на жилую недвижимость на первичном рынке Санкт-Петербурга более чем на 10% в 2022–2024 годах при сохранении прогнозного темпа роста цен на строительные работы и материалы;
- регуляторные изменения, которые могут оказать существенное негативное влияние на показатели Компании.

КОМПОНЕНТЫ РЕЙТИНГА

Оценка собственной кредитоспособности (ОСК): а.

Корректировки: отсутствуют.

РЕЙТИНГИ ВЫПУСКОВ

ООО «Сэтл Групп», (ISIN RU000A0ZYEQ9), срок погашения — 27.10.2022, объем эмиссии — 5 млрд руб., — A(RU).

ООО «Сэтл Групп», (RU000A100MG6), срок погашения — 17.01.2023, объем эмиссии — 5 млрд руб., — A(RU).

ООО «Сэтл Групп», (RU000A1030X9), срок погашения — 17.04.2024, объем эмиссии — 7,5 млрд руб., — A(RU).

ООО «Сэтл Групп», (RU000A103WQ8), срок погашения — 18.04.2025, объем эмиссии — 7,5 млрд руб., — A(RU).

Обоснование кредитного рейтинга. Эмиссии являются старшим необеспеченным долгом «Сэтл Групп». По причине отсутствия структурной и контрактной субординации выпусков АКРА оценивает эти облигации как равные по очередности исполнения другим существующим и будущим необеспеченным и несубординированным обязательствам

Компании. Согласно методологии АКРА, уровень возмещения по необеспеченному долгу относится к I категории, в связи с чем кредитный рейтинг эмиссий приравнивается к кредитному рейтингу «Сэтл Групп» — A(RU).

РЕГУЛЯТОРНОЕ РАСКРЫТИЕ

Кредитные рейтинги 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 кредитных рейтингов указанным выпускам также использовалась [Методология присвоения кредитных рейтингов отдельным выпускам финансовых инструментов по национальной шкале для Российской Федерации](#).

Впервые кредитный рейтинг ООО «Сэтл Групп» и кредитные рейтинги облигационных выпусков ООО «Сэтл Групп» (RU000A0ZYEQ9, RU000A100MG6, RU000A1030X9, RU000A103WQ8) были опубликованы АКРА 19.06.2017, 02.11.2017, 23.07.2019, 21.04.2021 и 22.10.2021 соответственно. Очередной пересмотр кредитного рейтинга и прогноза по кредитному рейтингу ООО «Сэтл Групп», а также кредитных рейтингов облигационных выпусков ООО «Сэтл Групп» (RU000A0ZYEQ9, RU000A100MG6, RU000A1030X9, RU000A103WQ8) 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) 2022

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 предпринимая 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.