

9 июня 2020

Ведущие аналитики:

Василий Танурков, директор
+7 (495) 139-0344
vasilii.tanurcov@acra-ratings.ru

Екатерина Можарова, старший
директор
+7 (495) 139-0498
ekaterina.mozharova@acra-ratings.ru

Ключевые факторы
рейтинговой оценки**АКРА подтвердило кредитный рейтинг ООО «Сэтл Групп» на уровне А-(RU), прогноз «Стабильный», и выпусков его облигаций — на уровне А-(RU)**

Кредитный рейтинг [ООО «Сэтл Групп»](#) (далее — Компания, Группа, «Сэтл Групп») обусловлен сильными рыночной позицией и бизнес-профилем Компании, очень низкой долговой нагрузкой и очень высоким показателем покрытия процентных платежей, а также высокой рентабельностью и сильной ликвидностью. Вместе с тем очень высокий отраслевой риск и средний уровень корпоративного управления оказывают давление на уровень кредитного рейтинга Компании.

«Сэтл Групп» — крупнейший застройщик жилой недвижимости в Северо-Западном регионе и третий по размерам игрок строительного рынка России. В 2019 году Компанией введено 1,33 млн кв. м общей площади, портфель проектов в стадии текущего строительства на начало июня 2020 года, по данным Единого ресурса застройщиков, составил 2,54 млн кв. м.

Отраслевой риск оценивается как очень высокий в связи с выраженной цикличностью отрасли, высоким уровнем просроченной задолженности и значительным количеством компаний, допустивших дефолт в течение последних пяти лет. Отраслевая принадлежность — сильный ограничивающий фактор для кредитного рейтинга Компании.

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.

Высокая рентабельность бизнеса. 2019 год сложился для Компании крайне удачно: в первой половине года, в преддверии перехода отрасли на схему работы по эскроу-счетам наблюдался повышенный спрос на жилую недвижимость как в Санкт-Петербурге, так и в России в целом, что привело к увеличению объемов продаж в физическом выражении и к заметному росту цен. Также Компании удалось увеличить рентабельность за счет проектов редевелопмента бывших промышленных зон: благодаря расположению таких объектов в старых районах Санкт-Петербурга цены за квадратный метр здесь существенно выше, чем в пригородах и зонах комплексного освоения территории. В целом рентабельность Компании по FFO до процентных платежей и налогов выросла с 16% в 2018-м до 25% в 2019-м. По итогам 2020 года АКРА ожидает снижения объемов продаж Компании на 16% в годовом сопоставлении на фоне текущего кризиса, связанного с пандемией COVID-19, а также ввиду высокой базы 2019 года. В то же время, учитывая сокращение предложения вследствие консолидации рынка из-за перехода на схему работы по эскроу-счетам, а также вследствие значительного снижения ипотечных ставок, Агентство не ожидает существенного падения цен на первичном рынке недвижимости Санкт-Петербурга в 2020 году. АКРА ожидает некоторого снижения рентабельности бизнеса Компании в прогнозном периоде относительно рекордного уровня 2019 года: рентабельность Компании по FFO до процентных платежей и налогов в 2020–2022 годах прогнозируется в диапазоне 15–17%, средневзвешенная

за период с 2017 по 2022 год рентабельность по FFO до процентных платежей и налогов ожидается на уровне 18,8%.

Очень низкая долговая нагрузка. При расчете отношения чистого долга к FFO до процентных платежей и налогов АКРА корректирует общий долг на сумму долга, привлеченного в рамках проектного финансирования под эскроу-счета и полностью обеспеченного средствами, привлеченными на эскроу-счета от покупателей. С учетом корректировки средневзвешенное за период с 2017 по 2022 год отношение чистого долга к FFO до чистых процентных платежей оценивается на уровне 0,4х.

Средняя оценка показателя денежного потока. Средневзвешенная за период с 2017 по 2022 год рентабельность по FCF (free cash flow, свободный денежный поток), скорректированная с учетом проектного финансирования под эскроу-счета, оценивается Агентством на уровне 2,1%. Средний уровень рентабельности по FCF обусловлен выплатой дивидендов. АКРА считает, что очень низкая долговая нагрузка, очень высокое покрытие процентных платежей и сильная ликвидность позволяют определить влияние рентабельности по FCF на кредитоспособность Компании как нейтральное.

Ключевые допущения

- снижение продаж в 2020 году на 16% по отношению к 2019 году;
- реализация строительных работ в намеченные сроки, а также выполнение плана продаж;
- в расчетах АКРА были учтены только строящиеся объекты и объекты, планируемые к вводу в эксплуатацию согласно текущему финансовому плану Компании;
- отсутствие существенного изменения цен на первичном рынке недвижимости Санкт-Петербурга по сравнению с 2019 годом.

Факторы возможного изменения прогноза или рейтинга

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

К позитивному рейтинговому действию могут привести:

- улучшение оценки корпоративного управления до наивысшего уровня;
- рост показателя FFO до чистых процентных платежей и налогов выше 50 млрд руб.;
- устойчивое увеличение средневзвешенной рентабельности по FFO до процентных платежей и налогов выше 20%;
- устойчивое снижение средневзвешенного отношения общего долга к капиталу ниже 0,5х.

К негативному рейтинговому действию могут привести:

- уменьшение средневзвешенного отношения FFO до чистых процентных платежей к чистым процентным платежам ниже 8,0х при одновременном увеличении средневзвешенного отношения общего долга к капиталу выше 2,0х и средневзвешенного отношения чистого долга к FFO до чистых процентных платежей выше 1,0х;
- снижение цен на жилую недвижимость в Санкт-Петербурге более чем на 15% в 2020–2022 годах при сохранении прогнозного темпа роста цен на строительные работы и материалы;
- регуляторные изменения, способные оказать существенное негативное влияние на показатели Компании.

Компоненты рейтинга

Оценка собственной кредитоспособности (ОСК): а-.

Корректировки: отсутствуют.

Рейтинги выпусков

[Облигации ООО «Сэтл Групп» биржевые процентные документарные на предъявителя, серия 001P-01 \(ISIN RU000A0ZYEQ9\)](#), срок погашения — 27.10.2022, объем эмиссии — 5 млрд руб., — **A-(RU)**.

[Биржевые облигации ООО «Сэтл Групп» документарные процентные неконвертируемые на предъявителя с обязательным централизованным хранением, серия 001P-02 \(RU000A100MG6\)](#), срок погашения— 17.01.2023, объем эмиссии — 5 млрд руб., — **A-(RU)**.

Обоснование. Эмиссии являются старшим необеспеченным долгом ООО «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 [ООО «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 кредитного рейтинга 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) были опубликованы АКРА 19.06.2017, 02.11.2017 и 23.07.2019 соответственно. Очередной пересмотр кредитного рейтинга и прогноза по кредитному рейтингу ООО «Сэтл Групп», а также кредитного рейтинга облигационных выпусков ООО «Сэтл Групп» (RU000A0ZYEQ9, RU000A100MG6) 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.

Факты существенного отклонения информации от данных, зафиксированных в официально опубликованной финансовой отчетности ООО «Сэтл Групп», не выявлены.

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

(С) 2020

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 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.