

25 марта 2025 г.

СЭТЛ ГРУПП: БЕССМЕННЫЙ ЛИДЕР СЕВЕРНОЙ СТОЛИЦЫ

Параметры выпуска Сэтл Групп, 002P-04

Эмитент	ООО «Сэтл Групп»
Рейтинг эмитента (АКРА/Эксперт РА)	A(RU)/-
Дата book-building (планируется)	02 апреля 2025 года
Дата размещения (планируется)	07 апреля 2025 года
Объем выпуска	не менее 3,0 млрд руб.
Номинал	1 000 руб.
Срок обращения	5 лет
Оферта	1,5 года
Купонный период	30 день
Дюрация	1,26 г.
Ориентир купона/доходности	не выше 24,5% / 27,45%

*БК РЕГИОН выступает организатором размещения выпуска

Финансовые показатели, МСФО, млрд руб.	2023	1П 2024
Выручка	153,6	65,7
EBITDA	39,8	25,6
Чистая прибыль	20,4	12,8
Долг (кредиты/займы), в т.ч.	122,3	142,0
Долгосрочные кредиты/займы	71,1	69,2
Краткосрочные кредиты/займы	51,2	72,8
Проектное финансирование	87,7	101,2
Корпоративный долг	34,6	40,8
Чистый долг (с учетом эскроу)	27,8	19,7
Коэффициенты	2023	1П 2024
Рентабельность EBITDA, %	25,9%	39,0%
Чистая рентабельность, %	13,3%	19,5%
Долг/ EBITDA, x	3,1x	3,0x
Проектное финансирование / EBITDA, x	2,2x	2,1x
Корпоративный долг/ EBITDA, x	0,9x	0,8x
Чистый долг/ EBITDA, x	0,7x	0,4x

Источник: данные Компании, расчеты БК РЕГИОН

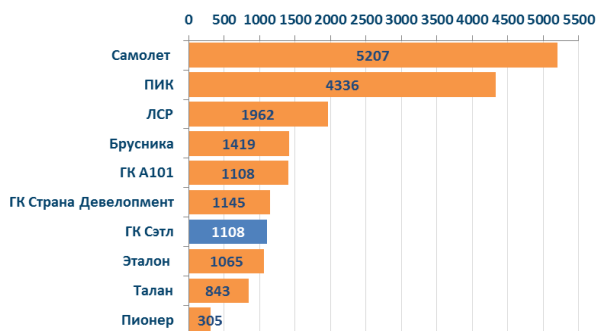


ООО «Сэтл Групп» (далее Группа, ГК Сэтл, Сэтл Групп, Компания) 02 апреля 2025 г. планирует провести сбор заявок инвесторов на выпуск облигаций номинальным объемом не менее 3,0 млрд руб. со сроком обращения 5 лет и офертой через 1,5 года. По выпуску предусмотрены ежемесячные купоны. Ориентир по купону и доходности - не выше 24,5 % и 27,45% годовых, соответственно.

ИНВЕСТИЦИОННЫЕ ПРЕИМУЩЕСТВА

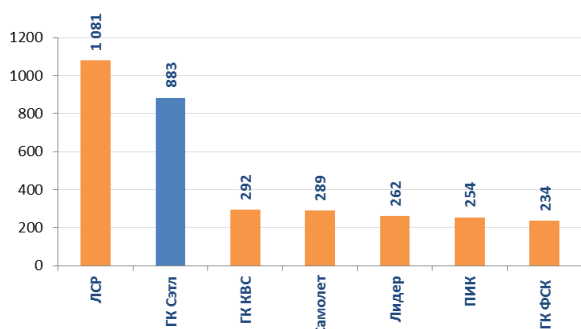
- **сильные рыночные позиции.** По итогам 2024 г. Компания лидирует по объему *потребительского спроса* на недвижимость на рынке Санкт-Петербурга, занимая 26% от совокупного спроса. По объему *текущего строительства* Компания стабильно с 2017 г. удерживает позиции в ТОП-10 застройщиков как на рынке РФ (по публичным застройщикам), так и Санкт-Петербурга и Ленинградской области (по всем застройщикам). По объему *введенного жилья* Группа занимает 4-ое место среди публичных девелоперов, а в Санкт-Петербурге сохранила первое место среди всех представленных в регионе застройщиков;
- **системная значимость.** Сэтл Групп – крупнейший застройщик СЗФО, работающий на рынке более 30 лет и включенный в перечень системообразующих компаний;
- **финансовая устойчивость.** Группа демонстрирует постоянный рост объемов бизнеса (CAGR 2014-2023 гг. выручки составил 16,5%), эффективный контроль затрат (CAGR 2014-2023 гг. EBITDA составил 22,1%), традиционно низкую долговую нагрузку (Чистый долг/EBITDA исторически не превышает 1,0x), комфортную структуру долга и низкие риски рефинансирования;
- **рейтинг, подтверждающий высокое кредитное качество.** АКРА 23 мая 2024 г. подтвердило кредитный рейтинг Группы на уровне A(RU) со стабильным прогнозом;
- **сохранение устойчивой операционной динамики.** В 2024 г. объем продаж Компании в денежном выражении вырос на 3% г/г;
- **безупречная репутация.** Компания характеризуется положительной кредитной историей и длительным пребыванием на публичном рынке, на котором дебютировала в мае 2007 г. Предыдущий заем объемом 12 млрд руб. был размещен в марте 2024 г.

Объем текущего строительства в РФ по эмитентам
строительного сектора на 01.01.25, тыс. кв.м.



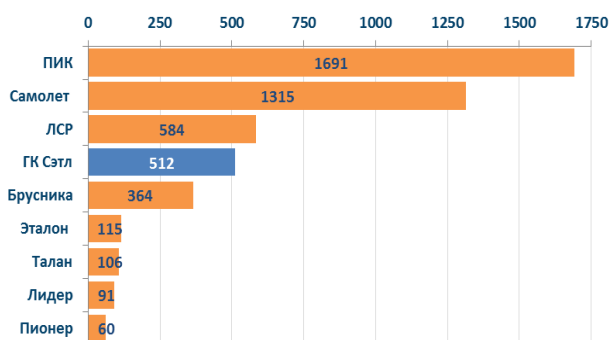
Источник: данные ЕРЗ

ТОП-7 застройщиков по объему текущего строительства на
рынке Санкт-Петербурга, 2024, тыс. кв.м.



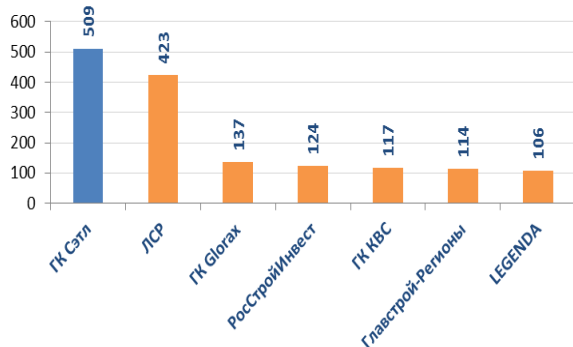
Источник: данные ЕРЗ

Объем ввода жилья в РФ по эмитентам строительного
сектора в 2024 г., тыс. кв.м.



Источник: данные ЕРЗ

ТОП-7 застройщиков по объему ввода жилья на рынке
Санкт-Петербурга, 2024, тыс. кв.м.



ЛИДИРУЮЩИЕ ПОЗИЦИИ НА РЫНКЕ

Сэтл Групп - крупнейший застройщик жилой недвижимости в Северо-Западном регионе России. Компания работает на строительном рынке более 30 лет. За это время возведено 380 жилых домов, построены 73 социальных и 8 коммерческих объектов. Общий объем введенной в эксплуатацию жилой недвижимости достиг 13,5 млн кв. м.

По **объему текущего строительства** в 2024 г.: 7-ое место в РФ (1 108 тыс. кв.м) среди публичных застройщиков, а также 2-ое место в Санкт-Петербурге (883 тыс. кв. м) и 3-е место в Ленинградской области среди всех застройщиков, работающих на региональном рынке.

На 01 марта 2025г. по объему текущего строительства Компания **вышла на 1-ое место** на рынке Санкт-Петербурга (973 тыс. кв.м).

По **объему ввода жилья**: 4-е место на рынке РФ (512 тыс. кв.м) и 1-ое место в Санкт-Петербурге (509 тыс. кв. м) среди публичных и непубличных застройщиков, соответственно.

Компания **стабильно лидирует на рынке северной столицы**, опережая ближайшего конкурента ЛСР и прочих девелоперов, позиции которых не характеризуются стабильностью в ранкинге.

УСТОЙЧИВАЯ ОПЕРАЦИОННАЯ ДИНАМИКА ПО ИТОГАМ 2024

адресная программа — объекты в стадии строительства и проектирования — составила 10,9 млн кв. м (-14,6%/г);

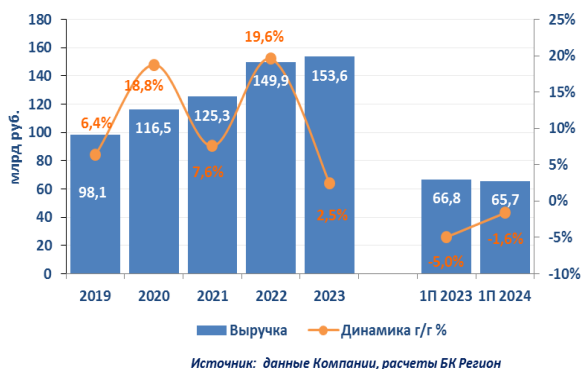
продаваемая площадь объектов в активной стадии строительства составила 1,15 млн кв. м (-13,4% г/г.);

объем реализации жилой и коммерческой недвижимости составил 169,8 млрд руб. (+3,0% г/г) средняя цена реализации квартир составила 249,9 (+ 8,2% г/г);

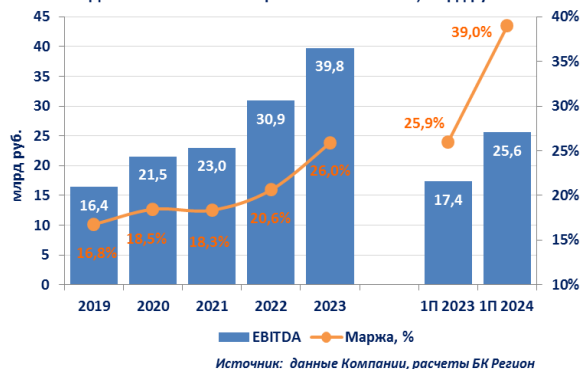
в стадии строительства находятся 75 жилых объектов, включая 4 проекта комплексного освоения территории;

земельный банк Холдинга составляет 1 914 Га (-25,7% г/г), из них 73% в собственности застройщика (63% по итогам 2023 г.).

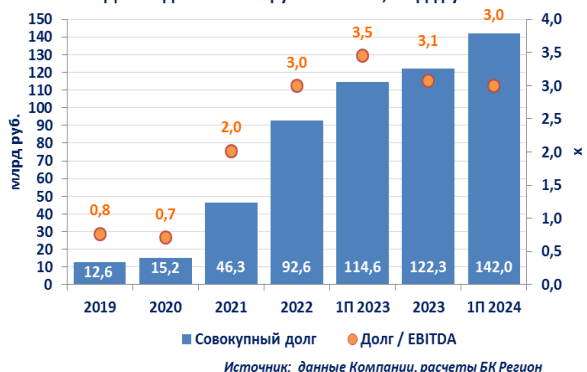
Динамика выручки ГК Сэтл, млрд руб.



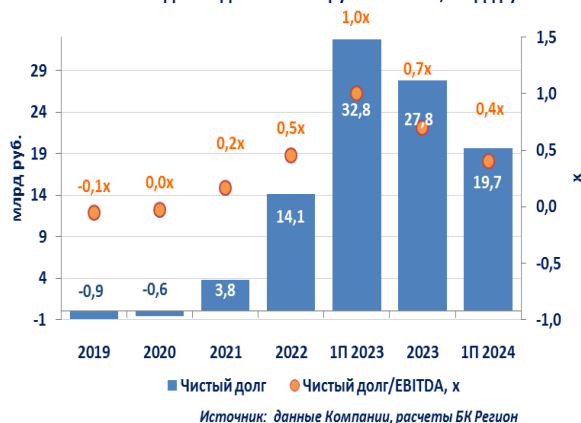
Динамика EBITDA и маржи EBITDA ГК Сэтл, млрд руб.



Долг и долговая нагрузка ГК Сэтл, млрд руб.



Чистый долг и долговая нагрузка ГК Сэтл, млрд руб.



ФИНАНСОВЫЕ ПОКАЗАТЕЛИ 1П 2024 г.

Компания демонстрирует **стабильные темпы роста выручки**, в среднем составляющие около 10% ежегодно за последние пять лет, EBITDA при этом ежегодно растет в среднем на 15% (CAGR 2018-2023 гг.).

Согласно отчетности **по МСФО за 1 пол. 2024 г.** Компания отразила выручку в размере 65,7 млрд руб., EBITDA – 25,6 млрд руб., чистую прибыль – 12,8 млрд руб.

Несмотря на незначительную понижающую динамику выручки в годовом выражении (-1,6% г/г), **маржа по EBITDA выросла** до 39,0% с 25,9% годом ранее, рентабельность по чистой прибыли – до 19,5% с 14,2% по итогам 1П 2023 г.

Несмотря на рост общего долга до 142 млрд руб. (+16,1% к 2023 г.), **долговая нагрузка Группы остается низкой**. Долг/EBITDA (3,0x) и Чистый долг/EBITDA (0,4x – с учетом остатков на эскроу-счетах) остаются ниже среднесекторальных значений.

Рост совокупного долга связан с увеличением объема проектного финансирования с 87,7 млрд руб. (на конец 2023 г.) до 101,2 млрд руб. При этом **увеличение остатков денежных средств** на эскроу-счетах до 117,4 млрд руб. (+34,4% к 2023 г.) полностью нивелировало менее существенное повышение долга.

Улучшилось покрытие долга по проектному финансированию денежными средствами на счетах эскроу. Так, объем денежных средств на эскроу-счетах покрывает 105% совокупного долга на балансе на конец 1П 2024 г. по сравнению с 92% на конец 2023 г. и 87% на конец 1П 2023 г.

Временная структура долга комфортна: на 30.06.24 г. доля долгосрочных кредитов и займов составляет 48,8% всего кредитного портфеля.

КРЕДИТНЫЙ РЕЙТИНГ.

23 мая 2024 г. АКРА подтвердило кредитный рейтинг Группы на уровне A(RU) со «стабильным» прогнозом, отметив *«сильную рыночную позицию, бизнес-профиль, крупный размер бизнеса, очень высокую рентабельность, очень низкую долговую нагрузку, очень высокие показатели обслуживания долга и сильную ликвидность»*.

СТРУКТУРА СОБСТВЕННОСТИ.

Владельцами Сэтл Групп являются физические лица с долями, распределенными следующим образом: Шубарев М.В. - 70%, Изак Я.Л. - 24%, Еременко И.А. - 6%.

ПУБЛИЧНАЯ КРЕДИТНАЯ ИСТОРИЯ.

Группа присутствует на публичном рынке капитала с мая 2007 г., когда был размещен дебютный пятилетний выпуск объемом 1 млрд руб., своевременно погашенный в мае 2012 г.

Возвращение на облигационный рынок Сэтл Групп состоялось 2 ноября 2017 г., когда на Московской бирже был размещен выпуск биржевых облигаций серии 001P-01 в объеме 5 млрд руб. Срок обращения займа - 5 лет, оферта не выставлялась. Погашение номинальной стоимости осуществлялось амортизационными частями: по 11% от номинальной стоимости – в дату выплаты 12-19-го купонов, 12% от номинальной стоимости - в дату выплаты 20-го купона (погашения). Ставка квартального купона на весь срок обращения бумаг была установлена по итогам сбора заявок, который состоялся 20 октября 2017г., в размере 9,70% годовых, что соответствовало эффективной доходности к погашению 10,07% годовых и спреда к G-кривой доходности ОФЗ на уровне 273 б.п. Выпуск был размещен в рамках программы биржевых облигаций серии 001P объемом до 25 млрд рублей включительно или эквивалент этой суммы в иностранной валюте.

23 июля 2019г. на Московской бирже состоялось размещение выпуска биржевых облигаций Группы серии 001P-02 в рамках программы биржевых облигаций серии 001P. По итогам сбора заявок инвесторов, который состоялся 15 июля 2019г., на фоне более чем двукратного превышения спроса над первоначальным ориентиром объема размещения эмитент увеличил объем размещения с 3 до 5 млрд руб. по номинальной стоимости и установил ставку квартального купона на весь срок обращения бумаг на уровне 10,75% годовых. Срок обращения займа – 3,5 года, оферта и амортизация по облигациям предусмотрены не были. Эффективная доходность к погашению составила 11,19% годовых и спред к G-кривой доходности ОФЗ на уровне 404 б.п.

Третий выпуск 001P-03 на публичном рынке был размещен в апреле 2021 года. В ходе book-building, состоявшегося 16 апреля 2021г., спрос инвесторов достиг 11 млрд руб., что позволило эмитенту увеличить объем размещения с 5 до 7,5 млрд руб. Эмитент установил ставку квартального купона на весь срок обращения бумаг на уровне 8,50% годовых. Срок обращения займа – 3 года, оферта и амортизация по облигациям не предусмотрены. Эффективная доходность к погашению составила 8,77% годовых и спред к G-кривой доходности ОФЗ на уровне 270 б.п.

Четвертый выпуск в рамках программы биржевых облигаций серии 001P был размещен на долговом рынке 22 октября 2021 г. в объеме 7,5 млрд руб. В ходе book-building, состоявшегося 20 октября 2021г., большой спрос инвесторов вновь позволил эмитенту увеличить объем размещения с 5 до 7,5 млрд руб. Эмитент установил ставку квартального купона на весь срок обращения бумаг на уровне 9,45% годовых. Срок обращения займа – 3,5 года, оферта и амортизация по облигациям не предусмотрены. Эффективная доходность к погашению составила 9,79% годовых и спред к G-кривой доходности ОФЗ на уровне 230 б.п.

17 августа 2022 г. на долговом рынке был размещен первый выпуск в объеме 10 млрд руб. в рамках «новой» программы биржевых облигаций серии 002P (ПБО-002P) объемом до 100 млрд рублей

включительно. По итогам book-building, состоявшегося 12 августа 2021г., высокий спрос со стороны инвесторов в очередной раз позволил эмитенту увеличить объем размещения с 5 до 10 млрд руб. Эмитент установил ставку квартального купона на весь срок обращения бумаг на уровне 12,15% годовых. Срок обращения займа – 3 года, oferta и амортизация по облигациям не предусмотрены. Эффективная доходность к погашению составила 12,71% годовых и спред к G-кривой доходности ОФЗ на уровне 461 б.п.

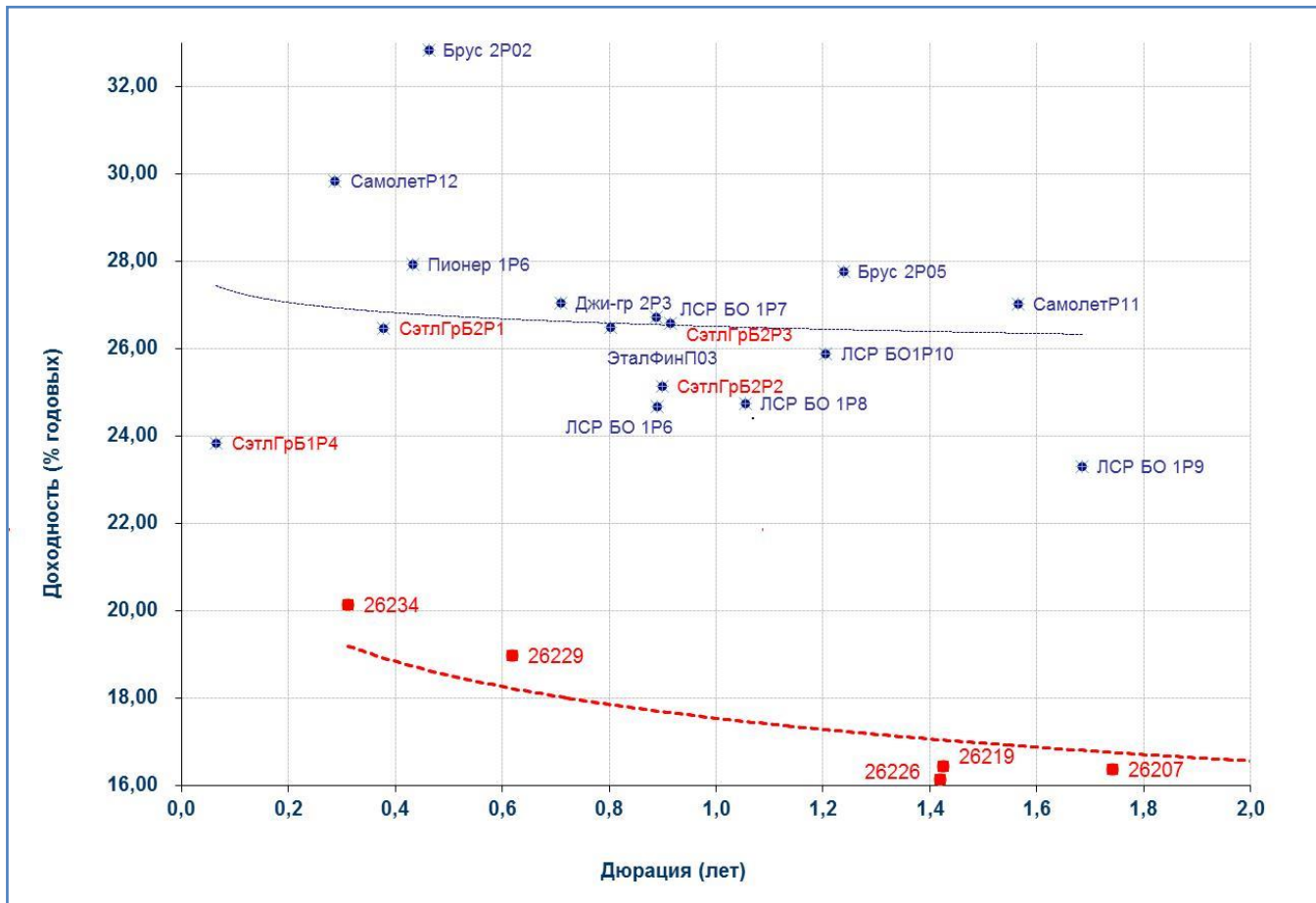
Второй выпуск в рамках ПБО-002Р был размещен на долговом рынке 9 марта 2023 г. в объеме 5,5 млрд руб. По итогам book-building, состоявшегося 3 марта 2023г., умеренный спрос со стороны инвесторов позволил эмитенту увеличить объем размещения с 5,0 до 5,5 млрд руб. Эмитент установил ставку квартального купона на весь срок обращения бумаг на уровне 12,2% годовых. Срок обращения займа – 3 года, oferta и амортизация по облигациям не предусмотрены. Эффективная доходность к погашению составила 12,77% годовых и спред к G-кривой доходности ОФЗ на уровне 403 б.п.

Третий выпуск в рамках ПБО-002Р был размещен на долговом рынке 29 марта 2024 г. в объеме 12 млрд руб. По итогам book-building, состоявшегося 26 марта 2024г., высокий спрос со стороны инвесторов позволил эмитенту увеличить объем размещения более чем в два раза с 5 млрд руб. до 12 млрд руб. Эмитент установил ставку ежемесячного купона на уровне 15,5% годовых. Срок обращения займа – 3 года, oferta предусмотрена через 2 года. Эффективная доходность к ofercie составила 16,65% годовых, спред к G-кривой доходности ОФЗ на уровне 276 б.п. по сроку дюрации 1,72 г.

Три первых выпуска в рамках Программы биржевых облигаций серии 001Р были в полном объеме и своевременно погашены в октябре 2022г., январе 2023г. и апреле 2024г. В настоящее время в обращении находятся четыре выпуска биржевых облигаций Сэтл Групп на общую сумму 35 млрд руб., которые включены в раздел «Второй уровень» Списка ценных бумаг, допущенных к торгам в ПАО Московская Биржа. С начала января т.г. доходность сделок с облигациями самых долгосрочных выпусков серии 002Р-02 и 002Р-03 (дюрация 0,92 г.) составляла в среднем в пределах 27,00-27,80% годовых, что соответствовало спреду к G-кривой доходности ОФЗ в диапазоне порядка 830-880 б.п.

Новый планируемый выпуск сейчас находится в премаркетинге.

Карта рынка облигаций строительных компаний



По состоянию на 24/03/2025
Источник: МБ, расчеты БК РЕГИОН

Основные показатели компаний-эмитентов сектора строительства, 2023 - 1П 2024 млрд руб., МСФО

ДЕВЕЛОПЕРЫ 2023 - 1П 2024 МСФО, млрд руб.	САМОЛЕТ		ПИК		ЛСР		ГК СЭТЛ		ЭТАЛОН		БРУСНИКА		МЕДИАНА	
РЕЙТИНГИ	A(RU) / - / A+.ru / -		- / ruA+ / AA- .ru / -		- / ruA / - / -		A(RU) / - / - / -		- / ruA- / - / -		A-(RU) / - / A-.ru / -			
	2023	1П 2024	2023	1П 2024	2023	1П 2024	2023	1П 2024	2023	1П 2024	2023	1П 2024	2023	1П 2024
Выручка, млрд руб.	256,1	170,8	585,3	264,8	236,2	85,1	153,6	65,7	88,8	57,4	57,5	31,4		
ЕВИТДА, млрд руб.	72,1	43,1	143,1	58,3	64,4	18,7	39,8	25,6	12,7	11,0	15,1	8,3		
Чистая прибыль, млрд руб.	26,1	4,7	52,3	40,8	28,3	4,4	20,4	12,8	-3,4	-1,5	7,6	2,2		
Динамика выручки г/г %	48,7%	68,5%	нд	-0,1%	69,2%	13,8%	2,5%	-1,6%	2,3%	71,2%	58,7%	70,0%	48,7%	41,2%
Динамика ЕВИТДА г/г %	76,4%	61,7%	нд	6,6%	67,1%	36,1%	28,7%	47,4%	-21,9%	149,8%	119,3%	150,1%	67,1%	48,9%
Динамика чистой прибыли г/г %	70,8%	-48,9%	нд	46,3%	112,1%	155,1%	7,8%	34,9%	479,0%	-29,4%	496,8%	395,7%	112,1%	40,6%
Рентабельность ЕВИТДА %	28,2%	25,2%	24,4%	22,0%	27,3%	22,0%	25,9%	39,0%	14,3%	19,1%	26,3%	26,4%	26,8%	23,6%
Чистая рентабельность %	10,2%	2,8%	8,9%	15,4%	12,0%	5,2%	13,3%	19,5%	отр	отр	13,3%	7,1%	12,0%	7,1%
Долг, млрд руб.	513,6	631,7	669,8	711,1	224,1	250,2	122,3	142,0	118,6	142,2	129,3	149,8		
Чистый долг (с учетом эскроу), млрд руб.	201,1	247,6	158,0	166,3	51,6	66,3	27,8	19,7	31,4	42,2	55,1	69,0		
Доля облигаций в долге %	12,4%	12,4%	7,6%	6,7%	12,1%	11,7%	24,8%	24,5%	16,9%	14,1%	6,9%	7,9%	12,3%	12,0%
Динамика долга к нач. года %	81,1%	23,0%	нд	0,1	4,2%	11,6%	32,1%	16,1%	6,5%	19,9%	50,3%	15,8%	32,1%	16,0%
Долг/ЕВИТДА, х	7,1	7,3	4,7	6,1	3,5	6,7	3,1	3,0	9,3	6,5	8,5	9,0	5,9	6,6
Чистый долг (с учетом эскроу)/ЕВИТДА, х	2,8	2,9	1,1	1,4	0,8	1,8	0,7	0,4	2,5	1,9	3,6	4,2	1,8	1,8

Источник: данные компаний, расчеты БК РЕГИОН

**Общество с ограниченной ответственностью
«Брокерская компания «РЕГИОН» (ООО «БК РЕГИОН»)**

Адрес: 123112, Москва, 1-й Красногвардейский пр., дом 22, стр. 1. Бизнес-центр «Neva Towers»
Многоканальный телефон: +7 (495) 777 29 64
www.region.broker

АНАЛИТИКА ПО ДОЛГОВЫМ РЫНКАМ

Александр Ермак	+7 (495) 777-29-64 доб. 405	aermak@region.ru
Мария Сулима	+7 (495) 777-29-64 доб. 294	sulima@region.ru

МАКРОЭКОНОМИКА, ОТРАСЛЕВАЯ АНАЛИТИКА

Валерий Вайсберг	+7 (495) 777-29-64 доб.192	vva@region.ru
------------------	----------------------------	--

ОПЕРАЦИИ НА ДОЛГОВОМ РЫНКЕ

Екатерина Шилыева	+7 (495) 777-29-64 доб. 253	shilyaeva@region.ru
Татьяна Тетёркина	+7 (495) 777-29-64 доб. 112	teterkina@region.ru
Василий Домась	+7 (495) 777-29-64 доб. 244	vv.domas@region.ru

БРОКЕРСКОЕ ОБСЛУЖИВАНИЕ

Максим Ромодин	+7 (495) 777-29-64 доб. 215	mv.romodin@region.ru
Мария Сударикова	+7 (495) 777-29-64 доб. 172	sudarikova-mo@region.ru

ОГРАНИЧЕНИЕ ОТВЕТСТВЕННОСТИ

Настоящий документ предоставляется вам исключительно в справочных целях. Ни настоящий документ, ни какая-либо его копия или фрагмент не подлежат вывозу, пересылке или распространению, будь то напрямую или косвенно, за пределами России. Распространение настоящего документа в других юрисдикциях может быть ограничено законом. Лицам, в чье распоряжение попадет настоящий документ, следует ознакомиться с любыми такими ограничениями и соблюдать их. Любое несоблюдение таких ограничений может представлять собой нарушение законодательства любой такой иной юрисдикции. Принимая настоящий документ, вы соглашаетесь соблюдать вышеуказанные ограничения.

Настоящий документ не является предложением приобрести какие-либо ценные бумаги, приглашением делать предложения о приобретении каких-либо ценных бумаг, частью таких предложения или приглашения, а также не подлежит истолкованию в качестве таковых.

Ни настоящий документ, ни какая-либо часть его содержания не являются основанием для заключения какой-либо сделки или возникновения какого-либо обязательства, они не могут быть использованы в связи с какими-либо сделками или обязательствами или служить стимулом к заключению каких-либо сделок или принятию каких-либо обязательств. Настоящий документ не был опубликован в открытом доступе, а был предоставлен исключительно ряду индивидуальных инвесторов. Любое решение о приобретении каких-либо ценных бумаг должно приниматься исключительно на основании информации, предоставленной или раскрытой продавцами или эмитентом ценных бумаг, например, на основании информации, содержащейся в проспекте ценных бумаг. Предоставление настоящего документа не подразумевает инвестиционного консультирования (в значении, определенном в законодательстве Российской Федерации (в том числе, в Федеральном законе от 22 апреля 1996 года № 39-ФЗ «О рынке ценных бумаг»)).

Информация, приведенная в настоящем документе, не является индивидуальной инвестиционной рекомендацией и финансовые инструменты либо операции, упомянутые в ней, могут не соответствовать вашему инвестиционному профилю и инвестиционным целям (ожиданиям). Определение соответствия финансового инструмента либо операции вашим интересам, инвестиционным целям, инвестиционным предпочтениям и уровню допустимого риска является вашей задачей. ООО «БК РЕГИОН» не несет ответственности за возможные убытки в случае совершения операций либо инвестирования в финансовые инструменты, упомянутые в данном информационном материале, и не рекомендует использовать указанную информацию в качестве единственного источника информации при принятии инвестиционного решения.

Информация, содержащаяся в настоящем документе, не представляет собой рекламу или предложение каких-либо ценных бумаг в Российской Федерации. Настоящий документ не предназначен и не должен распространяться или передаваться неопределенному кругу лиц. ООО «БК РЕГИОН» не выступает в качестве независимого оценщика, финансового консультанта на рынке ценных бумаг, инвестиционного советника или актуария, как данные термины определены в законодательстве Российской Федерации.