

30 июня 2025 г.

СЭТЛ ГРУПП: БЕСПОРНОЕ КРЕДИТНОЕ КАЧЕСТВО

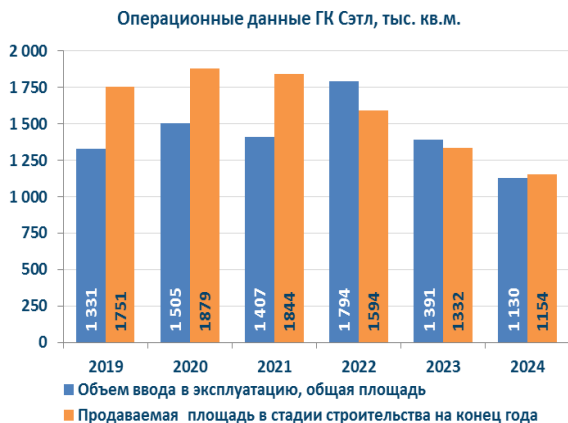
Параметры выпуска Сэтл Групп, 002P-06

Эмитент	ООО «Сэтл Групп»
Рейтинг эмитента (АКРА/Эксперт РА)	A(RU) / -
Дата book-building (планируется)	10 июля 2025 года
Дата размещения (планируется)	15 июля 2025 года
Объем выпуска	5 млрд руб.
Номинал	1 000 руб.
Срок обращения	4 года
Оферта	19 месяцев
Купонный период	30 дней
Дюрация	1,34 г.
Ориентир купона / доходности	не выше 21,0 - 21,5% / 23,15 - 23,76%

*БК РЕГИОН выступает организатором размещения выпусков

Финансовые показатели, МСФО, млрд руб.	2023	2024
Выручка	153,6	151,1
EBITDA	39,8	44,9
Чистая прибыль	20,4	19,6
Долг (кредиты/займы), в т.ч.	122,3	125,7
Долгосрочные кредиты/займы	71,1	63,4
Краткосрочные кредиты/займы	51,2	62,3
Проектное финансирование	87,7	74,1
Корпоративный долг	34,6	51,7
Чистый долг (с учетом эскроу)	27,8	27,8
Коэффициенты	2023	2024
Рентабельность EBITDA, %	25,9%	29,7%
Чистая рентабельность, %	13,3%	13,0%
Долг/ EBITDA, x	3,1x	2,8x
Проектное финансирование / EBITDA, x	2,2x	1,6x
Корпоративный долг/ EBITDA, x	0,9x	1,1x
Чистый долг/ EBITDA, x	0,7x	0,6x

Источник: данные Компании, расчеты БК РЕГИОН



Источник: данные Компании, ЕРЗ

ООО «Сэтл Групп» (далее Группа, ГК Сэтл, Сэтл Групп, Компания) планирует провести сбор заявок инвесторов на выпуск облигаций со сроком обращения 4 года, встроенной офертой через 19 мес., фиксированным ежемесячным купоном на уровне 21,0 - 21,5%, что соответствует доходности 23,15 - 23,76% объемом 5 млрд. руб.

ИНВЕСТИЦИОННЫЕ ПРЕИМУЩЕСТВА

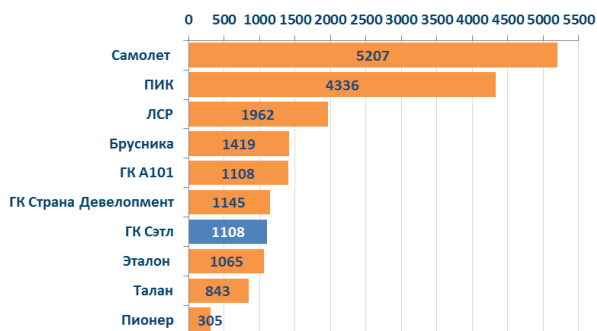
• **сильные рыночные позиции.** По итогам 2024 г. Компания лидирует по объему потребительского спроса на недвижимость на рынке Санкт-Петербурга, занимая 26% от совокупного спроса. По объему текущего строительства позиции в ТОП-10 на строительном рынке РФ стабильно удерживаются с 2017 г. На рынке Санкт-Петербурга и Ленинградской области компания входит в ТОП-3 крупнейших застройщиков. По объему введенного жилья в 2024 г. Группа входит в ТОП-5 публичных девелоперов и ТОП-10 всех застройщиков на рынке РФ, а в Санкт-Петербурге сохраняет первое место среди всех представленных в регионе застройщиков;

• **финансовая устойчивость.** Группа демонстрирует постоянный рост объемов бизнеса (CAGR 2014-2024 гг. выручки составил 14,5%), эффективный контроль затрат (CAGR 2014-2024 гг. EBITDA составил 21,2%), традиционно низкую долговую нагрузку (средний показатель Чистый долг/EBITDA за 10-летний период составляет 0,56x), комфортную структуру долга и низкие риски рефинансирования;

• **рейтинг, подтверждающий высокое кредитное качество.** АКРА 16 мая 2025 г. подтвердило кредитный рейтинг Группы на уровне A(RU), изменив прогноз на «Негативный» ввиду ухудшения обслуживания долга на фоне жесткой ДКП;

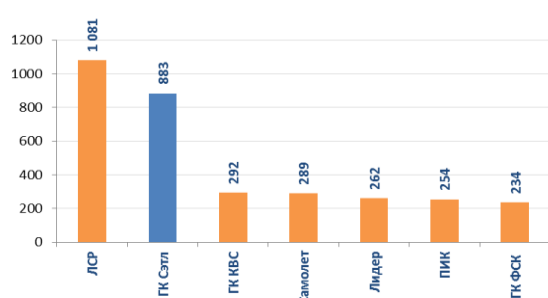
• **сохранение устойчивой операционной динамики.** В 2024 г. объем продаж в денежном выражении вырос на 3% г/г; по итогам 1 кв. 2025 г. было реализовано более 122,4 тыс.кв.м недвижимости на 32,8 млрд руб.

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



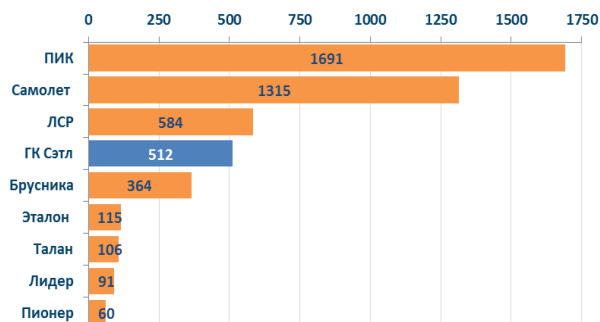
Источник: данные ЕРЗ

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



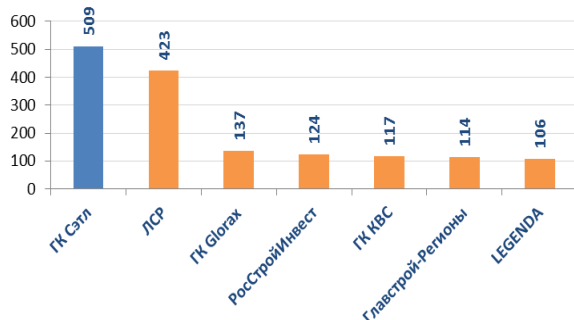
Источник: данные ЕРЗ

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 31 год. За это время возведено 382 жилых дома, построены 76 социальных и 8 коммерческих объектов. Общий объем введенной в эксплуатацию жилой недвижимости превысил 13,5 млн кв. м.

По **объему текущего строительства** на 01.06.25 Компания занимает 9-ое место среди застройщиков на рынке РФ (1 366 тыс. кв.м). На рынке Санкт-Петербурга (1 094 тыс. кв.м) и Ленинградской области (231 тыс. кв.м) Компания занимает 1-ое и 3-е места, соответственно, по состоянию на 01.06.25.

По **объему ввода жилья**: в 2024 г. Группа занимает 4-ое место на рынке РФ среди публичных девелоперов (512 тыс. кв.м) и 7-ое место среди всех застройщиков на рынке РФ, а также и 1-ое место в Санкт-Петербурге (509 тыс. кв. м) среди публичных и непубличных застройщиков, соответственно.

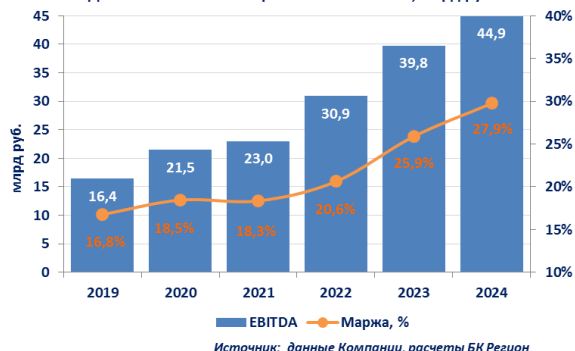
УСТОЙЧИВАЯ ОПЕРАЦИОННАЯ ДИНАМИКА

- **адресная программа** — объекты в стадии строительства и проектирования — составила 10,9 млн кв. м на 01.04.25, при этом площадь строящихся объектов выросла на 19% к 31.12.2024 г. - до 1,4 млн кв.м.
- **объем реализации** жилой и коммерческой недвижимости составил по итогам 2024 г. 169,8 млрд руб. (+3,0% г/г), а средняя цена реализации квартир за прошлый год выросла на 8,2% г/г, а за 1 кв. 2025 г. на 3,3% с начала года до 258,2 тыс. руб. **в стадии строительства** на конец 1-го квартала находятся 86 жилых объектов, включая 4 проекта комплексного освоения территории;
- **земельный банк** Холдинга составляет 1 950 Га (+1,9% с начала года), из них 75% в собственности застройщика (73% по итогам 2024 г.).

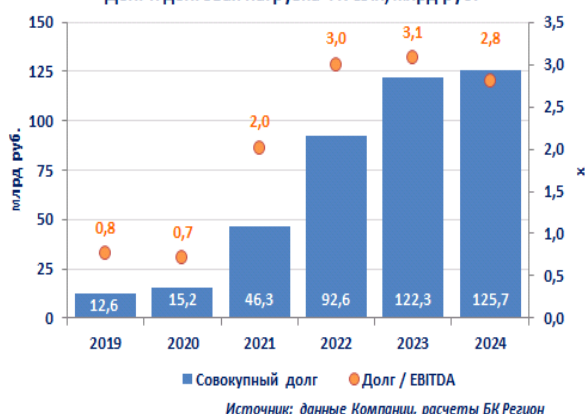
Динамика выручки ГК Сэтл, млрд руб.



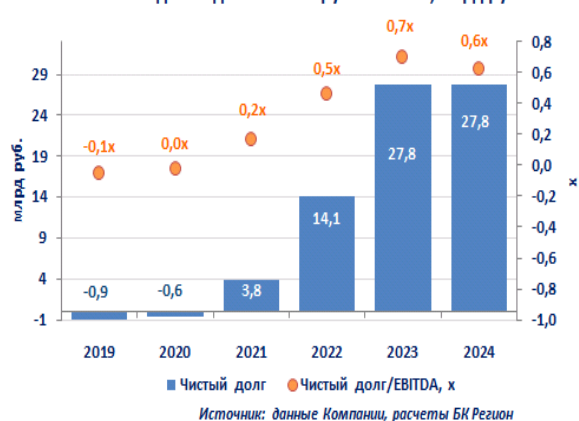
Динамика EBITDA и маржи EBITDA ГК Сэтл, млрд руб.



Долг и долговая нагрузка ГК Сэтл, млрд руб.



Чистый долг и долговая нагрузка ГК Сэтл, млрд руб.



ФИНАНСОВЫЕ ПОКАЗАТЕЛИ 2024 г.

- Компания демонстрирует **стабильные темпы роста выручки**, в среднем составляющие около 14,5% ежегодно за последние 10 лет, EBITDA при этом ежегодно растет в среднем на 21,2% (CAGR 2014-2024 гг.).
- Согласно отчетности **по МСФО за 2024 г.** Компания отразила выручку в размере 151,1 млрд руб., EBITDA – 44,9 млрд руб., чистую прибыль – 19,6 млрд руб.
- Несмотря на незначительное снижение выручки в годовом выражении (-1,6% г/г), **маржа по EBITDA выросла** до 29,7% с 25,9% годом ранее, а рентабельность по чистой прибыли осталась без существенных изменений.
- Объем общего долга в размере 125,7 млрд руб. остался практически без изменений к 2023 г. (+2,8% г/г), а **долговая нагрузка Группы снизилась**. Долг/EBITDA (2,8x) и Чистый долг/EBITDA (0,6x – с учетом остатков на эскроу-счетах) остаются ниже средних значений по сектору.
- Улучшилось покрытие долга по проектному финансированию** денежными средствами на счетах эскроу до 101% с 93% годом ранее. Это произошло на фоне сокращения дола по проектному финансированию на 15,6% г/г до 74,1 млрд руб. на фоне сохранения объема денежных средств на счетах эскроу без существенных изменений.
- Временная структура долга комфортна:** на 31.12.24 г. доля долгосрочных и краткосрочных кредитов и займов в портфеле остается сбалансированной.

КРЕДИТНЫЙ РЕЙТИНГ.

16 мая 2025 г. АКРА подтвердило кредитный рейтинг Группы на уровне A(RU), изменив прогноз на «Негативный», что было «обусловлено снижением показателя обслуживания долга и рисками дальнейшего ухудшения оценки этого фактора, что, в свою очередь, связано с ужесточением денежно-кредитной политики Банка России и необходимостью рефинансирования части облигационного долга Компании по более высоким ставкам в 2025 году».

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 в рамках программы биржевых облигаций серии 001P (ПБО-001P) был размещен выпуск биржевых облигаций в объеме 5 млрд руб. Всего на долговом рынке было размещено 4 выпуска биржевых облигаций серии 001P объемом 25 млрд руб. Все выпуски ПБО-001P в полном объеме и своевременно погашены в октябре 2022г., январе 2023г., апреле 2024г. и апреле 2025г.

Первый выпуск в объеме 10 млрд руб. в рамках «новой» программы биржевых облигаций серии 002P (ПБО-002P) объемом до 100 млрд рублей включительно был размещен на долговом рынке 17 августа 2022 г. 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, оферта 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-002P 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, оферта 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-002P 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, оферта предусмотрена через 2 года. Эффективная доходность к оферте составила 16,65% годовых, спред к G-кривой доходности ОФЗ на уровне 276 б.п. по сроку дюрации 1,72 г.

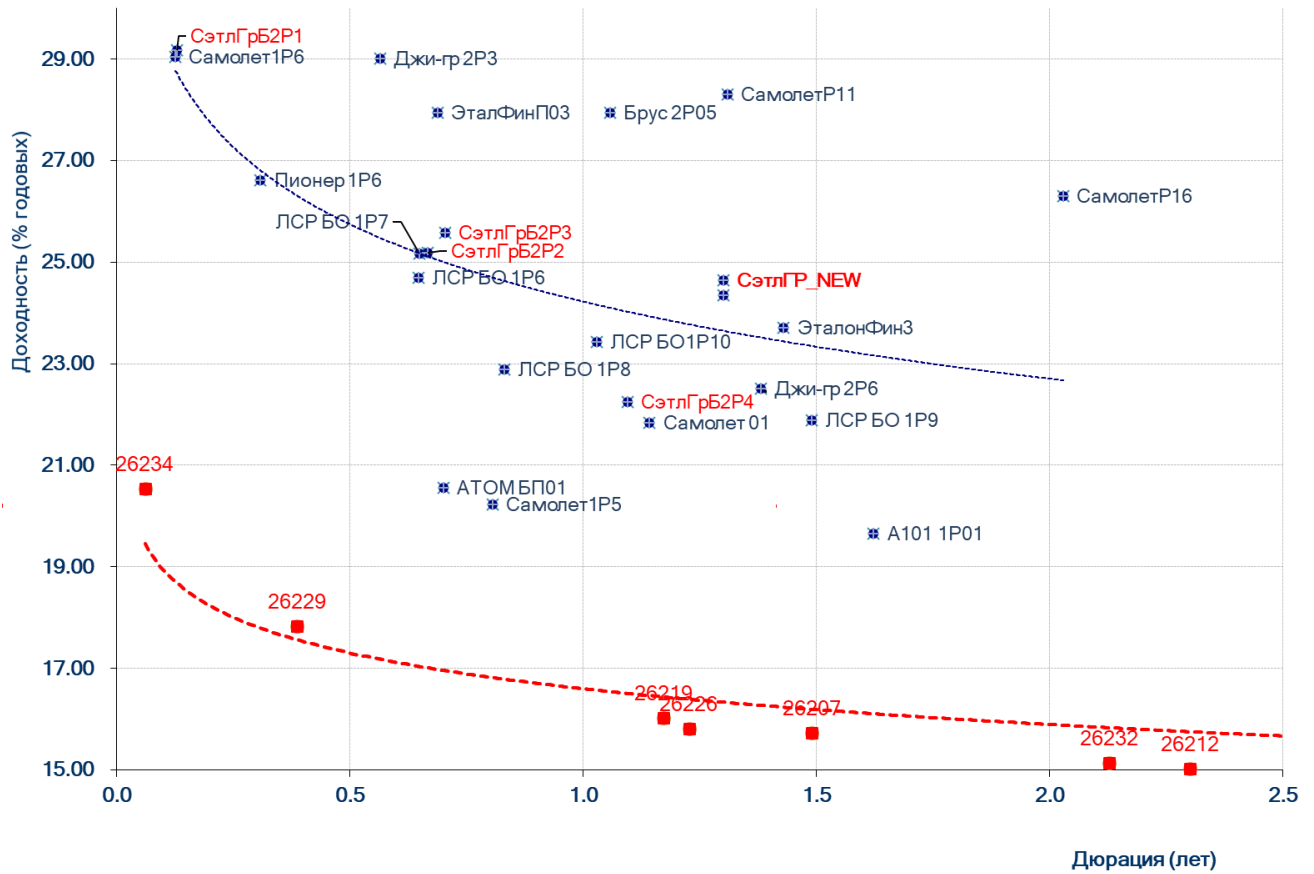
Четвертый выпуск в рамках ПБО-002P был размещен на долговом рынке 7 апреля 2025 г. в объеме 6 млрд руб. По итогам book-building, состоявшегося 2 апреля 2025г., высокий спрос со стороны инвесторов позволил эмитенту увеличить объем размещения в два раза с 3 млрд руб. до 6 млрд руб. Эмитент установил ставку ежемесячного купона на уровне 23,9% годовых. Срок обращения

займа – 5 лет, оферта предусмотрена через 1,5 года. Эффективная доходность к оферте составила 26,7% годовых, спред к G-кривой доходности ОФЗ на уровне 903 б.п. по сроку дюрации 1,27 г.

В настоящее время в обращении находятся четыре выпуска биржевых облигаций Сэтл Групп на общую сумму 33,5 млрд руб., которые включены в раздел «Второй уровень» Списка ценных бумаг, допущенных к торгам в ПАО Московская Биржа. С начала января 2025 г. доходность сделок с облигациями торгующихся выпусков с наиболее длинной дюрацией серии 002P-02, 002P-03 и 002P-04 (дюрация 0,7 г., 0,7 г. и 1,27 г.) составляла в среднем 26,5%, 27,7% и 24,6% годовых соответственно, что соответствовало спредам 806 б.п., 937 б.п. и 725 б.п.

Новый планируемый выпуск в настоящее время находится в премаркетинге.

Карта рынка облигаций строительных компаний



По состоянию на 27/06/2025
Источник: МБ, расчеты БК РЕГИОН

**Основные показатели компаний-эмитентов сектора строительства,
2024 млрд руб., МСФО**

ДЕВЕЛОПЕРЫ 2024 МСФО, млрд руб.	САМОЛЕТ 2024	ПИК 2024	ЛСР 2024	ГК СЭТЛ 2024	ЭТАЛОН 2024	A101 2024	МЕДИАНА 2024
РЕЙТИНГИ	A(RU) / - /	AA-(RU) / - /	A(RU) / ruA	A(RU) / - / - / - / ruA- / Cт / - /	A(RU) / ruA /		
Выручка, млрд руб.	339,1	656,7	239,2	151,1	130,9	150,6	
EBITDA, млрд руб.	83,6	128,1	67,9	44,9	27,6	66,3	
Чистая прибыль, млрд руб.	8,2	63,9	28,6	19,6	-6,9	50,6	
Динамика выручки г/г %	48,7%	16,7%	1,3%	-1,6%	44,4%	83,5%	31,9%
Динамика EBITDA г/г %	76,4%	14,6%	5,4%	13,0%	52,4%	121,2%	42,5%
Динамика чистой прибыли г/г %	70,8%	5,6%	0,9%	-4,2%	105,2%	37,2%	7,2%
Рентабельность EBITDA %	24,7%	19,5%	28,4%	29,7%	21,1%	44,0%	27,3%
Чистая рентабельность %	2,4%	9,7%	12,0%	13,0%	отр	33,6%	9,7%
Долг, млрд руб.	642,4	648,5	257,0	125,7	176,6	117,8	
Чистый долг, млрд руб.	617,0	417,9	210,7	114,5	172,3	102,3	
Чистый долг (с учетом эскроу), млрд руб.	292,5	36,4	72,8	27,8	60,0	-36,7	
Доля облигаций в долге %	13,7%	7,1%	8,6%	28,0%	14,7%	0,4%	8,6%
Динамика долга к нач. года %	81,1%	-1,3%	14,6%	2,8%	48,9%	27,1%	29,0%
Долг/EBITDA, х	7,7	5,1	3,8	2,8	6,4	1,8	6,4
Чистый долг/EBITDA, х	7,4	3,3	3,1	2,5	6,2	1,5	6,2
Чистый долг (с учетом эскроу) /EBITDA, х	3,5	0,3	1,1	0,6	2,2	-0,6	2,2
Процентное покрытие, х	1,0	1,4	2,0	1,6	0,8	3,2	1,3

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.