

16 апреля 2021 г.

Юлия Гапон gaпон@region.ru
Александр Ермак aermak@region.ru

Последние аукционы Минфина по размещению ОФЗ, прошедшие с рекордным для одного аукционного дня за всю историю рынка гособлигаций спросом, состоялись еще до объявления санкций США к российскому госдолгу. Более подробно в нашем специальном комментарии [«Заметки на полях. Минфин выполнил квартальный план почти наполовину за две недели»](#). После введения санкций Минфин и ЦБ выпустили заявления о готовности поддержки рынка госдолга в целях сохранения финансовой стабильности.

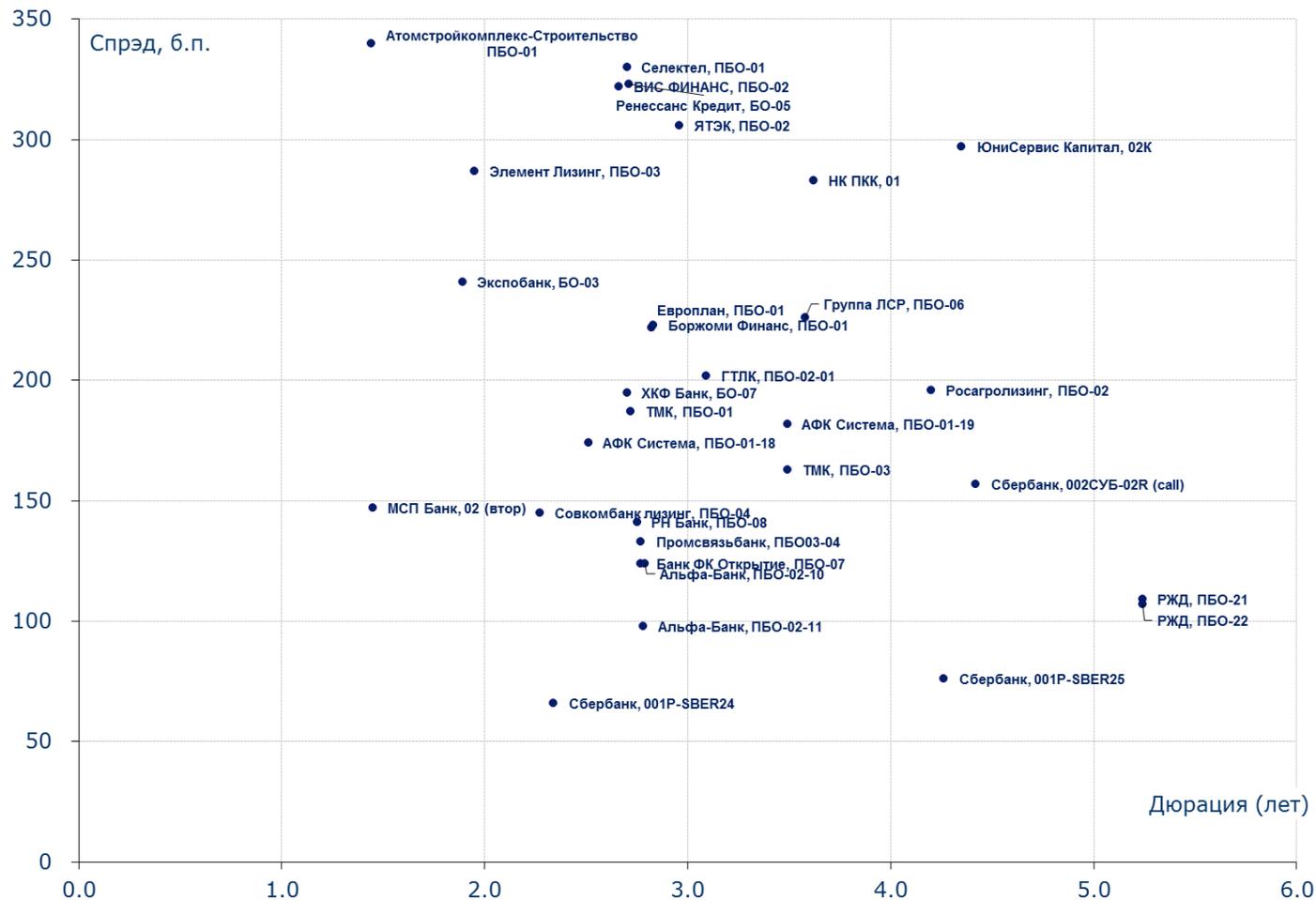
На первичном рынке в корпоративном сегменте по-прежнему проходят единичные сделки, причем в основном это размещение новых выпусков банков (Сбербанк, Альфа-Банк, РН Банк). Сегодня после перерыва новый выпуск рынку предложит Сэтл Групп, на апрель запланированы размещения выпусков Новотранс и МВидео Эльдорадо (20 апреля), а также первых в этом году субфедеральных заемщиков – Томской области (доразмещение, 26 апреля) и г. Москва (27 апреля).

Параметры выпуска	Комментарий к размещению		Оценка РЕГИОНа
	21.04.2021г.		
Эмитент	Сэтл Групп	Сэтл Групп – один из лидеров российского строительного рынка, крупнейший застройщик жилой недвижимости в Северо-Западном регионе, присутствующий на рынке 27 лет. Более подробно в специальном комментарии к размещению «Сэтл Групп: TOP-3 девелопер России» . По итогам 2020г. Группа стала второй в России и первой в г. Санкт-Петербург по объему введенного жилья (709 тыс. кв. м.). По объему текущего строительства на 01.03.21г. компания занимает 3 место в стране с объемом 2,2 млн кв. м. Холдинг включен в перечень системообразующих компаний. Владельцами Сэтл Групп являются физические лица с долями, распределенными следующим образом: Шубарев М.В. - 70%, Изак Я.Л. - 24%, Еременко И.А. -6%. Для Группы характерен постоянный рост объемов бизнеса, традиционно низкая долговая нагрузка, комфортная структура долга. По данным менеджмента, в 2020г. выручка Сэтл за год выросла на 19%, составив 116,5 млрд. руб., показатель EBITDA- на 26% до 20,7 млрд руб., рентабельность по EBITDA до 18% против 17% годом ранее, чистая прибыль – на 30% до 15,3 млрд руб. при росте чистой рентабельности до 13% против 12%. Портфель кредитов и займов на 31.12.2020г. составил 15,5 млрд руб. (+23% к 31.12.2019г.), при этом на корпоративный долг приходится 11,2 млрд руб., на долг по проектному финансированию под эскроу – 4,2 млрд руб. Метрика Чистый долг/ EBITDA на 31.12.2020г. составила (-0,01x), Долг/Капитал – 0,69x, EBITDA/Процентные расходы – 17,3x. От S&P у Группы наивысший международный рейтинг среди девелоперских компаний России. В 2019г. агентство АКРА присвоило максимальный кредитный рейтинг АКРА, на тот момент, когда-либо присвоенный российской компании в секторе «Строительство и недвижимость»	Сэтл присутствует на публичном рынке капитала с мая 2007г., однако размещает новые выпуски редко. В последний раз компания выходила на рынок в июле 2019г. с выпуском сроком обращения 3,5 года в объеме 5 млрд руб. по номинальной стоимости. На данный момент на вторичном рынке торгуются два выпуска эмитента общим объемом 8,9 млрд руб. по непогашенному номиналу. Новый выпуск, исходя из объявленных эмитентом индикативов, предполагает «премию» к G-кривой доходности госбумагам 270-308 б.п.
Выпуск	001P-03*		
Рейтинг (S&P/M/F/АКРА/Эксперт/НКР) эмитента	B+/-/-/A-(RU)/-/		
Объем размещения	5 млрд руб.		
Срок обращения	3 года		
Оферта	не предусм.		
Купонные периоды	91 день		
Дюрация	2,66 года		
Индикативная ставка купона	8,50-8,85%		
Индикативная доходность	8,77-9,15%		
Дата book-building	16.04.2021		
*БК РЕГИОН выступает организатором размещения			



Карта первичного рынка рублевых облигаций (спрэды к кривой ОФЗ, б.п.), январь-апрель 2021г.





Источник: расчеты ООО «БК РЕГИОН»

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

Адрес: Москва, Зубовский бульвар, д.11А, этаж 9, помещение I, комната 1

Многоканальный телефон: (495) 777 29 64

www.region.broker

REUTERS: REGION

BLOOMBERG: RGNM

ОПЕРАЦИИ НА ДОЛГОВОМ РЫНКЕ

Екатерина Шилиева (доб. 253, shilyaeva@region.ru)

Татьяна Тетеркина (доб. 112, Teterkina@region.ru)

Максим Швецов (доб. 694, SHvetsov@region.ru)

МАКРОЭКОНОМИКА, ОТРАСЛЕВАЯ АНАЛИТИКА

Валерий Вайсберг (доб.192, vva@region.ru)

АНАЛИТИКА ПО ДОЛГОВЫМ РЫНКАМ

Александр Ермак (доб. 405, aermak@region.ru)

Юлия Гапон (доб. 294, gapon@region.ru)

Данный обзор носит исключительно информационный характер и не может рассматриваться как предложение к заключению сделок с компаниями ГК РЕГИОН. Мы не претендуем на полноту и точность изложенной информации. Наши клиенты могут иметь позицию или какой-либо иной интерес в любой сделке прямо или косвенно упомянутой в тексте настоящего обзора. ГК РЕГИОН не несет ответственности за любой прямой или косвенный ущерб, наступивший в результате использования информации, изложенной в настоящем обзоре. Любые операции с ценными бумагами, упоминаемыми в настоящем обзоре, могут быть связаны со значительным риском.