



15 октября 2021 г.

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

СЭТЛ ГРУПП: НЕ СБАВЛЯЯ ОБОРОТЫ

Параметры выпуска Сэтл Групп, 001P-04*

Эмитент	ООО «Сэтл Групп»
Рейтинг эмитента (S&P/M/F/ АКРА/ Эксперт/НКР)	В+/-/-/ A(RU)/-/-
Дата book-building	октябрь 2021 года
Дата размещения	будет объявлена позднее
Объем выпуска	не менее 5 млрд руб.
Номинал	1 000 руб.
Срок обращения	3,5 года
Оферта	отсутствует
Купонный период	91 день
Дюрация	~ 3 года
Ориентир ставки купона	будут объявлены позднее
Ориентир доходности	

ООО «Сэтл Групп» (далее Группа, компания) в октябре 2021 года планирует провести сбор заявок инвесторов на выпуск облигаций номинальным объемом не менее 5 млрд руб. со сроком обращения 3,5 года. По выпуску предусмотрены ежеквартальные купоны, оферта на досрочный выкуп не предусмотрена. 08.10.2021 выпуску был присвоен регистрационный номер – 4B02-04-36160-R-001P и включен во второй уровень листинга Московской биржи.

Дата книги предварительно назначена на 20.10.2021г.; индикативные ставки купона на данный момент не раскрыты.

*БК РЕГИОН выступает организатором размещения выпуска

ФИНАНСОВЫЕ ПОКАЗАТЕЛИ, МСФО

Показатели	1П21	1П20
Выручка, млрд руб.	55,4	47,7
ЕБИТДА, млрд руб.	10,9	9,2
Рентабельность ЕБИТДА, %	19,6	19,3
Чистая прибыль, млрд руб.	8,0	6,8
Рентабельность Чистой прибыли, %	14,4	14,3
Показатели	30.06.21	30.06.20
Долг, млрд руб., в т.ч.	27,3	12,1
кредиты и займы	21,2	10,0
долгосрочные, млрд руб.		
кредиты и займы	6,1	2,1
краткосрочные, млрд руб.		
Чистый долг, млрд руб.	-4,9	-1,1
Долг/ ЕБИТДА	1,18	0,58
Долг/ ЕБИТДА скор.	0,81	0,40
Долг по проектному финансированию* / ЕБИТДА	0,42	0,02
Долг по проектному финансированию / ЕБИТДА скор.	0,29	0,01
Корпоративный долг/ ЕБИТДА	0,75	0,56
Корпоративный долг/ ЕБИТДА скор.	0,52	0,39
Чистый долг/ ЕБИТДА	-0,21	-0,05
Чистый долг/ ЕБИТДА скор.	-0,15	-0,04

*проекты-эскроу

Источник: данные компании, расчеты БК РЕГИОН

ИНВЕСТИЦИОННЫЕ ПРЕИМУЩЕСТВА

- **сильные рыночные позиции.** По итогам 2020 г. Группа стала **второй в России (709 тыс. кв. м) и первой в г. Санкт-Петербург (703 тыс. кв. м) по объему введенного жилья.** По итогам 9М2021 г. компания сохранила свои рыночные позиции по объему введенного жилья: 2 место в России и 1 место в г. Санкт-Петербург (482 тыс. кв. м).

- **системная значимость.** Сэтл Групп – крупнейший застройщик Северо-Запада, работающий на рынке 27 лет. Введено в эксплуатацию более 9 млн кв. м недвижимости. Холдинг включен в перечень системообразующих компаний;

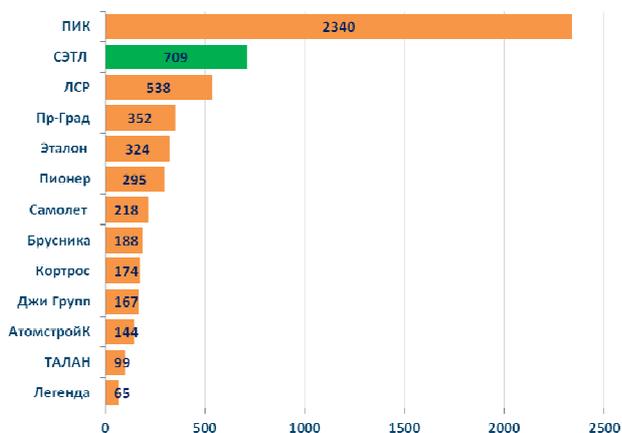
- **финансовая устойчивость.** Для Группы характерен постоянный рост объемов бизнеса, традиционно низкая долговая нагрузка, комфортная структура долга и низкие риски рефинансирования;

- **рейтинги, подтверждающие высокое кредитное качество.** В июне 2021 г. АКРА повысило Группе кредитный рейтинг до A(RU), а S&P Global Ratings - прогноз по рейтингу до «позитивного»;

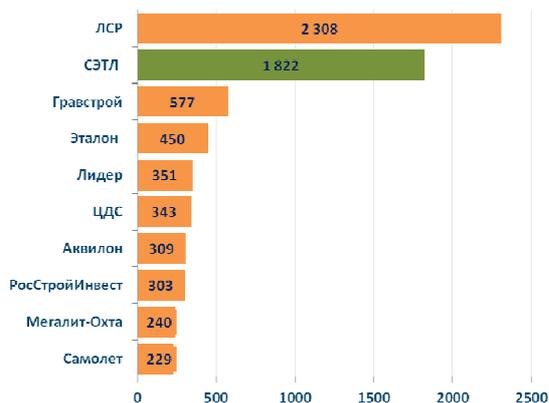
- **сильная операционная динамика сохраняется.** После рекордного 2020г. в текущем году показатели демонстрируют высокие темпы роста;

- **безупречная репутация.** На публичном рынке компания дебютировала в мае 2007г., вернулась в ноябре 2017г. и имеет положительную кредитную историю.

**Ввод жилья компаниями-эмитентами
строительного сектора РФ в 2020г., тыс. м кв.**

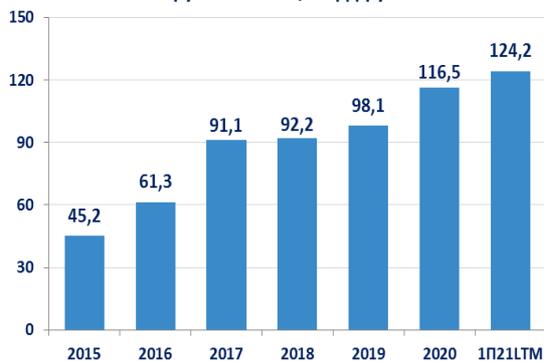


**Объем текущего строительства у компаний
строительного сектора г. Санкт-Петербург
на 01.10.21г., тыс. м кв.**



Источник: данные ЕРЗ

Выручка ГК Сэтл, млрд руб.



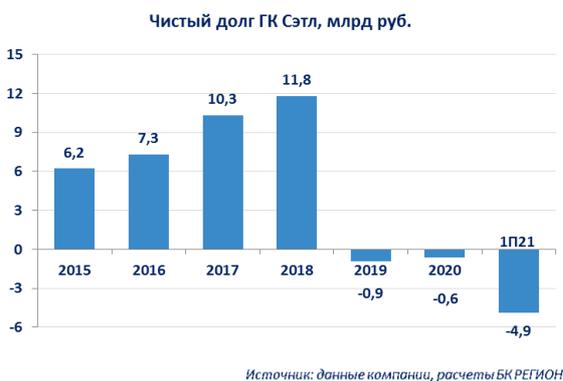
Лидерство на рынке. Группа Сэтл - крупнейший застройщик жилой недвижимости в Северо-Западном регионе России. Компания работает на строительном рынке 27 лет. За это время возведено 275 жилых домов, построены 50 социальных и 6 коммерческих объектов. Общий объем введенной в эксплуатацию недвижимости превысил 9 млн кв. м.

По итогам 2020г. Группа стала первой в г. Санкт-Петербург по объему ввода жилья и заняла второе место в России, поднявшись на одну строчку в рейтинге Единого ресурса застройщиков (ЕРЗ). В течение 9М2021г. высокие темпы роста сохраняются:

- общая площадь сданных объектов достигла 984 тыс. кв. м, что превышает показатель аналогичного периода 2020 г. на 59%;
- ввод в эксплуатацию объектов по продаваемой площади вырос на 74% до 505 тыс. кв. м;
- выведено в продажу на 7% больше - 480 тыс. кв. м продаваемой площади;
- объем продаж составил 95,6 млрд руб., что на 27% превосходит результаты 9М2020 г.
- средняя цена реализации квартир выросла на 32,0% до 167 тыс. руб. за кв. м.

Рейтинги. В июне 2021 г. агентство **АКРА повысило** Группе кредитный рейтинг до A(RU), прогноз «стабильный», а **S&P Global Ratings повысило** прогноз по рейтингу до «позитивного» с сохранением его на уровне «В+». Аналитики АКРА отметили, что «поддержку кредитному рейтингу Группы оказывают сильные рыночные позиции и бизнес-профиль, очень низкая долговая нагрузка, очень высокий показатель покрытия процентных платежей, а также очень высокая рентабельность и сильная 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%.



Финансовые показатели 1П2021г. Согласно отчетности по МСФО (аудитор КПМГ) в 1П21г. компания продемонстрировала рост всех основных финансовых показателей, в том числе выручки на 16,2 % до 55,4 млрд руб., валовой прибыли – на 15,4% до 19,2 млрд руб., показателя ЕВИТДА – на 18,1% до 10,9 млрд руб., чистой прибыли – на 17,0% до 8,0 млрд руб. Маржинальность также растет: рентабельность по ЕВИТДА вышла на исторический уровень в 19,6%, по чистой прибыли сохранилась на уровне 1П20г., составив 14,4%.

Долговая нагрузка. Несмотря на рост общего долга до 27,3 млрд руб. (в 1,8 раза по сравнению с 31.12.2020г.), долговая **нагрузка Группы низкая**: объем чистого долга, и метрика Чистый долг/ЕВИТДА по-прежнему отрицательные – на 30.06.21г. составляют - 4,9 млрд руб. и -0,21х соответственно. Временная **структура долга комфортна**: доля долгосрочных кредитов и займов составляет на 30.06.21г. порядка 78% всего кредитного портфеля. Риски рефинансирования невысоки: объем денежных средств на балансе на 30.06.21г. в размере 13,2 млрд руб. в 2,2 раза

покрывает краткосрочные кредиты и займы, а также арендные платежи. Кроме этого **объем невыбранных открытых кредитных линий** в банках составляет 47,3 млрд руб. График погашения долга комфортный: пик погашений приходится на 2023г., но при этом более 65% из общего объема погашения занимает проектное финансирование под эскроу.

Публичная кредитная история. Группа присутствует на публичном рынке капитала с мая 2007 г., когда был размещен дебютный пятилетний выпуск объемом 1 млрд руб. по номинальной стоимости, который был в полном объеме и своевременно погашен 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. по номинальной стоимости. Срок обращения займа - 5 лет, оферта не выставлялась. Погашение номинальной стоимости осуществляется 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 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.

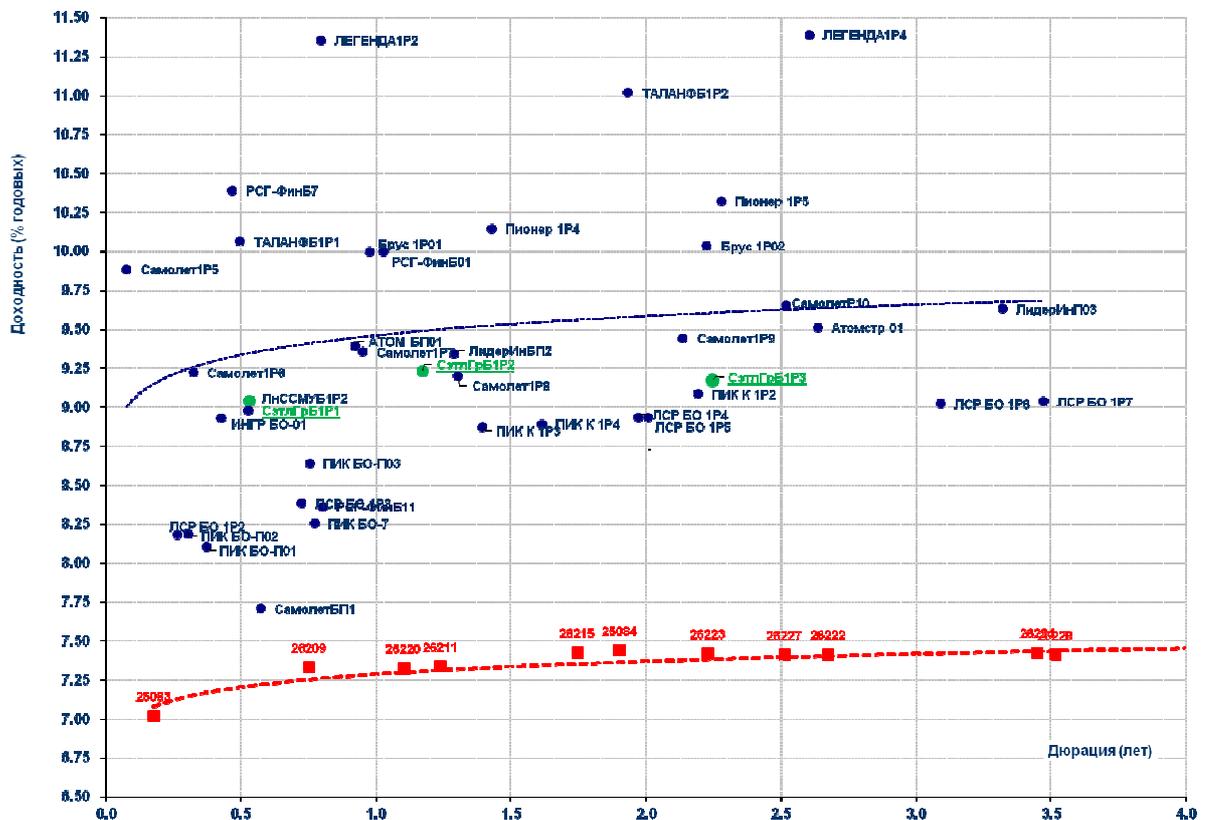
23 июля 2019г. на Московской бирже состоялось размещение выпуска биржевых облигаций Группы серии 001P-02 в рамках программы биржевых облигаций серии 001P. По итогам сбора заявок инвесторов, который состоялся 15 июля 2019г., на фоне более чем двукратного превышения спроса над первоначальным ориентиром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

В последний раз на публичный рынок долга Группа выходила в апреле 2021 года с выпуском 001P-03. 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 первого купона 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 спрэд к G-кривой доходности ОФЗ на уровне 270 б.п.

В настоящее время облигации Группы серий 001P-01-03 торгуются на Московской бирже, которая включила их во второй уровень листинга. Доходность последних сделок с облигациями более короткого выпуска серии 001P-01 (дюрация 0,5г.) составляет 8,0% годовых, более длинных 001P-02 и 001P-03 (дюрация 1,2 и 2,2г.) порядка 9,1- 9,2% годовых, что соответствует спреду к G-кривой доходности ОФЗ в диапазоне 180-190 б.п.

Новый выпуск сейчас находится в премаркетинге.

Карта рынка облигаций строительных компаний



Источник: МБ, расчеты БК РЕГИОН

**Основные показатели компаний-эмитентов сектора строительства, 1П2021г. млрд руб.,
МСФО, крупные (годовая выручка больше 50 млрд руб.)**

Показатели	ПИК	ЛСР	СЭТЛ	ГК Эталон (Эталон ЛенСпецСМУ Лидер-Инвест)	Самолет
Специализация, регион	Москва, МО	Санкт-Петербург, Екатеринбург, Москва	Санкт-Петербург, Лен. обл., Калининград	Санкт-Петербург, Москва, МО	Москва, МО
Рейтинг (S&P/M/F/АКРА/ Эксперт/НКР) на 01.10..2021г.	-/Ba3/BB-/ /ruA+/ A+.ru	-/B1/B+/-/ruA/-/-	В+/-/-/A(RU)/-/-	B-/-/-/-/ruA/-/-	-/-/-/A-(RU)/ ruA-/A-.ru
Ввод жилья, 2020г., тыс.кв.м.*	2 340	538	709	324	218
Объем текущего строительства на 01.10.21г., тыс.кв.м.*	5 996	2 894	1 878	917	2 169
Выручка (1П21г)	189,3	54,8	55,4	39,9	33,3
Темп роста г-к-г	+36,6%	+14%	+16%	+29%	+47%
ЕБИТДА	91,9	13,4	10,9	11,1	8,1
Чистая прибыль	69,4	5,7	8,0	1,3	3,2
Рентабельность, %	36,7%	10,4%	14%	3,3%	9,6%
Объем кредитов и займов	337,5	128,7	27,3	60,3	61,6
Изм. с начала года, %	+45%	+25%	рост в 1,8 р.	+19%	<i>рост в 1,9р.</i>
ND/ЕБИТДА	0,07х	1,08х	отр.	0,03х	отр.

*по данным Единого ресурса застройщиков

Источник: данные компаний, расчеты 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 Шияева (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 ООО «БК РЕГИОН» или третьих лиц заключать сделки с какими-либо финансовыми инструментами или как инвестиционные рекомендации, в том числе индивидуальные инвестиционные рекомендации.

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. ООО «БК 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.
