

ВЫПУСК: ООО «СЭТЛ ГРУПП» СЕРИИ 002P-07
Параметры выпуска

Рейтинг (АКРА/ Эксперт РА / НКР / НРА)	A(RU) / - / A.ru / -
Объем размещения	5,5 млрд руб.
Срок обращения	2 года
Оферта	Не предусмотрена
Купонные периоды	30 дней
Ориентир по купону	Не выше 17,25%
Ориентир по доходности	Не выше 18,68%
Дата книги	11 марта
Дата размещения	16 марта

Оценка БК РЕГИОН
Оценка выпуска

По предлагаемому к размещению выпуску первоначальный ориентир по купону установлен на уровне не выше 17,25% годовых, что соответствует доходности 18,68% годовых и спреду к КБД 413 б.п. на сроке 2 года.

С нашей точки зрения, справедливый купон составляет не менее 16,5% годовых, что транслируется в доходность 17,80% годовых и спред 325 б.п. на сроке 2 года.

Рыночная история

На публичном рынке Компания дебютировала в мае 2007 г. Всего было размещено 11 выпусков на 71,5 млрд руб. в совокупности, из которых одновременно погашено 6 выпусков в объеме 36 млрд руб. В настоящее время в обращении на Московской бирже находится 5 выпусков СЭТЛ ГРУПП на общую сумму 35,5 млрд руб. Все выпуски номинированы в рублях. Предыдущий заем объемом 5 млрд руб. был размещен в июле 2025 г.

Отчетность за последний период

По итогам 1 пол. 2025 г. ослабление финансовой динамики связано с общерыночной ситуацией на рынке девелопмента, снижением общего спроса на фоне ограничений льготных ипотечных программ, а также ростом стоимости заемного финансирования для застройщиков. Рост совокупного долга в том числе связан с увеличением объема проектного финансирования с 74,1 млрд руб. (на конец 2024 г.) до 106,6 млрд руб. При этом увеличение остатков денежных средств на эскроу-счетах до 115 млрд руб. (+32,6% к 2024 г.) компенсировало повышение долга. Временная структура долга несколько ухудшилась: на 30.06.25 г. доля долгосрочных кредитов и займов снизилась до 34% всего кредитного портфеля с 50,5% по итогам 2024 г.

Рейтинги

29/09/2025 НКР присвоило кредитный рейтинг на уровне A.ru со стабильным прогнозом.

16/05/2025 АКРА подтвердило кредитный рейтинг на уровне A(RU), изменив прогноз на «Негативный», что было обусловлено снижением показателя обслуживания долга и рисками его дальнейшего ухудшения на фоне жесткой денежно кредитной политики (ДКП) в 2025 г.

О Компании

СЭТЛ ГРУПП – крупнейший застройщик СЗФО, работающий на рынке более 30 лет и включенный в перечень системообразующих компаний. С момента начала деятельности компании возведен 401 жилой дом, построены 88 социальных и 8 коммерческих объектов. Общий объем введенной в эксплуатацию жилой недвижимости достиг 14,34 млн кв. м.

По итогам 2025 г. по объему ввода жилья на рынке РФ (427 тыс. кв. м) девелопер входит в ТОП-10 застройщиков. На рынке Санкт-Петербурга по данному показателю Компания остается лидером (385 тыс. кв.м.), существенно опережая ближайших конкурентов (ЛСР – 293 тыс. кв.м. и ПИК – 172 тыс. кв.м.).

По итогам 2025 г. по объему текущего строительства СЭТЛ ГРУПП занял 12-ое место на рынке РФ с показателем 1,14 млн кв.м.) В Санкт-Петербурге (851 тыс. кв. м) Компания по-прежнему остается лидером, а также заняла 3-е место на рынке Ленобласти (240 тыс. кв.м.).

Финансовый показатель	6 мес. 2025	6 мес. 2024	Динамика г/г, %
Выручка, млрд руб.	63,6	65,7	-3,2%
ЕБИТДА, млрд руб.	15,6	26,6	-41,4%
Чистая прибыль, млрд руб.	2,9	13,6	-78,9%

Рентабельность по ЕБИТДА	24,5%	40,4%	-15,9 п.п.
Рентабельность по чистой прибыли	4,5%	20,7%	-16,2 п.п.

Финансовый показатель	6 мес. 2025	2024	Динамика к нач. года, %
Долг, млрд руб.	162,7	125,7	+29,5%
Чистый долг (с эскроу), млрд руб.	44,0	27,8	+58,3%
Долг/ ЕБИТДА	4,62x	2,80x	
Чистый долг (с эскроу) / ЕБИТДА	1,25x	0,62x	
Процентное покрытие	1,05x	2,07x	

ВЫПУСК: АО «АТОМЭНЕРГОПРОМ» СЕРИИ 001P-11

Параметры выпуска

Рейтинг (АКРА/ Эксперт РА / НКР / НРА)	AAA(RU) / ruAAA / - / -
Объем размещения	30 млрд руб.
Срок обращения	3,75 лет
Оферта	Не предусмотрена
Купонные периоды	91 день
Ориентир по спреду к КБД (на сроке 3,75 г.)	Не выше КБД +150 б.п.
Ориентир по доходности	16,09-16,31 %
Ориентир по купону	15,20-15,40%
Дата книги	11 марта
Дата размещения	13 марта

Оценка БК РЕГИОН

Оценка выпуска

По предлагаемому к размещению выпуску первоначальный ориентир по доходности составлял не более КБД на сроке 3,75 лет + 150 б.п. При открытии книги ориентир по купону был установлен на уровне 15,2015,40% годовых, что эквивалентно доходности 16,09-16,31% годовых и транслируется в спред к КБД на сроке 3,75 года в размере 123-145 б.п. Предыдущие два выпуска размещались в ноябре и декабре 2025 г. со спредами 119 и 135 б.п. на сроки 5,5 лет.

Мы оцениваем справедливый спред по доходности на уровне 90-100 б.п. (на сроке 3,75 г.), что соответствует доходности 14,76-14,86% годовых и купону 14,90-15,00% годовых.

Рыночная история

АО «Атомэнергопром» присутствует на рынке с ноября 2009 г., когда был размещен пятилетний дебютный заем на 30 млрд руб. Всего было размещено 19 рублевых займов в объеме 364,6 млрд руб. На текущий момент погашено 10 выпусков. В настоящее время в обращении находятся восемь выпусков объемом 250 млрд руб. с погашением в 2026 - 2031 гг. и один выпуск на 600 млн долл. США.

Рейтинги

09/09/2025 Эксперт РА подтвердило кредитный рейтинг ru.AAA со стабильным прогнозом.

05/11/2025 АКРА подтвердило кредитный рейтинг AAA(RU) со стабильным прогнозом.

О Компании

АО «Атомэнергопром» - интегрированная компания, консолидирующая гражданские активы российской атомной отрасли входит в число организаций ГК по атомной энергии «Росатом». Обеспечивает полный цикл производства в сфере ядерной энергетики, от добычи урана до строительства АЭС и выработки электроэнергии. Было создано в июле 2007 г. рамках реализации Программы развития атомной отрасли РФ. В периметр консолидации входит более 1500 компаний различных организационно-правовых форм. Занимает монопольное положение на рынке атомных технологий РФ, оперирует всеми действующими на территории РФ 11 атомными электростанциями с 38 действующими энергоблоками совокупной установленной мощностью 30,5 ГВт.

Финансовый показатель	9 мес. 2025	9 мес. 2024	Динамика г/г, %
Выручка, млрд руб.	1 770	1 686	+5,0%
ЕБИТДА, млрд руб.	482	443	+8,7%
Чистая прибыль, млрд руб.	54	206	-74,1%
Рентабельность по ЕБИТДА	27,2%	26,3%	+0,9 п.п.
Рентабельность по чистой прибыли	3,0%	12,2%	-9,2 п.п.
Финансовый показатель	9 мес. 2025	2024	Динамика к нач. года, %
Долг, млрд руб.	1 785	2 911	-38,7%
Чистый долг, млрд руб.	1 608	2 465	-34,7%
Долг/ ЕБИТДА	2,8x	4,8x	
Чистый долг/ ЕБИТДА	2,5x	4,0x	
Процентное покрытие	4,0x	4,8x	

ВЫПУСК: ПАО «МТС» СЕРИИ 002P-17

Параметры выпуска

Рейтинг (АКРА/ Эксперт РА / НКР / НРА)	AAA(RU) / ruAAA / AAA.ru / -
Объем размещения	Не менее 10 млрд руб.
Срок обращения	10 лет
Оферта	2 года
Купонные периоды	30 дней
Ориентир по купону	КС ЦБ РФ + 200 б.п.
Дата книги	11 марта
Дата размещения	18 марта

Оценка БК РЕГИОН

Оценка выпуска

На наш взгляд, при оценке данного выпуска следует учитывать весьма широкую представленность эмитента на рынке и частое размещение рыночных долговых заимствований в текущем году. Это обуславливает наличие риска ограниченных остатков по открытым лимитам на выпуски Эмитента. С другой стороны, также принимая во внимание размещение предыдущего выпуска и привлекательный срок обращения нового выпуска, мы оцениваем премию к КС ЦБ РФ в диапазоне 165-170 б.п. по маркируемому выпуску.

Маркируемый выпуск изначально маркируется с плавающим купоном с премией к КС ЦБ РФ не более 200 б.п. Предыдущий выпуск сроком на 3 года и с плавающим купоном был размещен в начале февраля 2026 г. с премией к КС ЦБР на уровне 175 б.п.

Рыночная история

ПАО «МТС» присутствует на рынке рублевых облигаций с октября 2008 г. В настоящее время в обращении на МБ находится 26 выпусков рублевых облигаций на 492,8 млрд руб. В 2026 г. предстоят 5 оферт на 85 млрд руб., ближайшая в начале марта на 20 млрд руб., а также погашение 6 выпусков на 65 млрд руб.

В 2025 г. Эмитент выходил на рынок 10 раз, разместив в совокупности объем на 238,8 млрд руб. в 2026 г. было размещено два выпуска с фиксированным и плавающим купонами.

Рейтинги

05/12/2025 АКРА подтвердило кредитный рейтинг Эмитента на уровне AAA(RU) со стабильным прогнозом.

24/11/2025 Эксперт РА подтвердило кредитный рейтинг Эмитента на уровне ruAAA, прогноз по рейтингу стабильный.

19/01/2026 НКР подтвердило рейтинг на уровне AAA.ru со стабильным прогнозом.

Об Эмитенте

ПАО «МТС» - ведущий телекоммуникационный оператор и провайдер цифровых услуг в России и странах СНГ. На российском рынке МТС занимает лидирующие позиции (81,1 млн абонентов в РФ). Крупнейшим акционером МТС является АФК «Система» (31%). Доля акций в свободном обращении – 43%.

Финансовый показатель	2025	2024	Динамика г/г, %
Выручка, млрд руб.	807,2	703,7	+14,7%
OIBDA, млрд руб.	279,7	246,4	+13,5%
Чистая прибыль, млрд руб.	38,6	51,3	-24,7%

Рентабельность по OIBDA	34,7%	35,0%	-0,4 п.п.
Рентабельность по чистой прибыли	4,8%	7,3%	-2,5 п.п.

Финансовый показатель	2025	2024	Динамика г/г, %
Долг, млрд руб.	827,9	793,3	
Чистый долг, млрд руб.	750,0	683,5	
Долг / OIBDA	3,0x	3,2x	
Чистый долг / OIBDA	2,7x	2,8x	
Процентное покрытие	1,0x	1,3x	



ПРЕДСТОЯЩИЕ РАЗМЕЩЕНИЯ

Эмитент	Серия / Выпуск	Дата книги / размещения	Ориентир по купону / доходности / спреда / цене	Срок до оферты / погашения, лет	Объем выпуска, млрд руб.	Купонный период, дней	Рейтинг АКРА / Эксперт РА / НКР / НРА
ПАО «Сбербанк России»	001P-SBER52	11-12 марта / 13 марта	14,20% / 15,16%	- / 2,5	Позднее	30 дней	AAA(RU) / - / AAA.ru / -
АО «Атомэнергпром»	001P-11	11 марта / 13 марта	15,20-15,40% / 16,09-16,31%	- / 3,75	30,0	91	AAA(RU) / ruAAA / - / -
ООО «СЭТЛ ГРУПП»	002P-07	11 марта / 16 марта	Не выше 17,25% / 18,68%	- / 2,0	5,5	30	A(RU) / - / A.ru / -
ПАО «МТС»	002P-17	11 марта / 18 марта	Не выше КС ЦБР + 200 б.п.	2,0 / 10,0	Не менее 10,0	30	AAA(RU) / ruAAA / AAA.ru / -
ООО «БОРЕЦ КАПИТАЛ»	001P-05	12 марта / 16 марта	Не выше 18,50% / 20,15%	- / 3,0	Не менее 2,0	30	A-(RU) / - / A-.ru / -
ООО «БОРЕЦ КАПИТАЛ»	001P-06	12 марта / 16 марта	Не выше КС ЦБР + 425 б.п.	- / 2,0		30	A-(RU) / - / A-.ru / -
ООО «ЭкоНива»	001P-01	12 марта / 16 марта	Не выше 18,00% / 19,56%	- / 3,0	Не менее 5,0	30	A+(RU) / ruA / - / -
ООО «ЭкоНива»	001P-02	12 марта / 16 марта	Не выше КС ЦБР + 400 б.п.	- / 2,0		30	A+(RU) / ruA / - / -
ООО «Р-Вижн»	001P-03	12 марта / 17 марта	Не выше 17,00% / 18,39%	- / 3,0	0,5	30	- / ruA+ / - / -
ООО «ЭнергоТехСервис»	001P-09	12 марта / 17 марта	Не выше 19,00% / 20,75%	2,0 / 4,0	1,0	30	- / ruBBB+ / - / -
ПАО «Новабев Групп»	003P-03	17 марта / 20 марта	Не выше 15,00% / 16,08%	- / 3,0	3,0	30	- / ruAA / AA.ru / -
АО «ВТБ Лизинг»	001P-МБ-05	18 марта / 20 марта	Не выше 16.50% / 17.81%	- / 3,0	Не более 5,0	30	AA(RU) / ruAA / - / -
АО «ОДК»	001P-01	Конец марта-начало апреля	Позднее (FIX)	- / 3,0	Не менее 3,0	30	A+(RU) / - / - / A+ ru
АО «ОДК»	001P-02		Позднее (КС ЦБР + спред)	- / 2,0		30	A+(RU) / - / - / A+ ru



ИНФОРМАЦИЯ ОБ ЭМИТЕНТАХ НОВЫХ ВЫПУСКОВ

Эмитент	Период отчетности по МСФО	ВЫРУЧКА, млрд руб.	Маржа ЕБИТДА, %	Чистая прибыль, млрд руб.	Долг / ЕБИТДА, ХХ	Чистый долг / ЕБИТДА, ХХ	Отрасль
ООО «СЭТЛ ГРУПП»	6 мес. 2025	63,6	24,5%	2,9	4,6	1,4	Девелопмент
АО «Атомэнергпром»	9 мес. 2025	1 770	27,2%	54	2,8	2,5	Энергетика
ПАО «МТС»	2025	807,2	34,7%	38,6	3,0	2,7	Телекомы
ООО «ЭкоНива»	6 мес. 2025	46,5	34,2%	9,4	3,0	2,9	Сельское хозяйство
ПАО «Новабев Групп»	6 мес. 2025	69,2	13,3%	2,1	3,0	2,0	Пищевая
АО «ОДК»	6 мес. 2025	182,9	отр	(52,1)	нс	нс	Машиностроение

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 Шиляева +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.