

ВЫПУСК: ПАО «НОВАБЕВ ГРУПП» СЕРИИ 004P-01 / 004P-02

Параметры выпуска

Оценка БК РЕГИОН

Рейтинг (АКРА/ Эксперт РА / НКР / НРА)	- / ruAA- / AA.ru / -		
Объем размещения	5,0 млрд руб.		
Срок обращения	3 года (FIX) / 2 года (FLOATER)		
Оферта	Не предусмотрена		
Амортизация	По 50% в даты выплат 30 и 36 купонов (FIX) По 50% в даты выплат 18 и 24 купонов (FLOATER)		
Дюрация	2,2 года / -		
Купонные периоды	30 дней		
Ориентир по купону / доходности (FIX)	Не выше 16,50% / 17,81%		
Ориентир по купону / доходности (FLOATER)	Не выше КС ЦБР +250 б.п. / -		
Дата книги	29 сентября		
Дата размещения	2 октября		
Финансовый показатель	2025	2024	Динамика г/г, %
Выручка, млрд руб.	149,3	135,5	+10,2%
EBITDA, млрд руб.	21,2	18,7	+13,6%
Чистая прибыль, млрд руб.	5,2	4,6	+12,7%
Рентабельность по EBITDA	14,2%	13,8%	+0,4 п.п
Рентабельность по чистой прибыли	3,5%	3,4%	+0,1 п.п
Финансовый показатель	2025	2024	Динамика г/г, %
Долг, млрд руб.	59,9	58,0	+3,3%
Чистый долг, млрд руб.	41,6	35,5	+17,2%
Долг / EBITDA	2,8x	3,1x	
Чистый долг / EBITDA	2,0x	1,9x	
EBIT / процентные расходы	2,0x	2,0x	

Оценка выпуска

Принимая во внимание защитный характер сегмента, удовлетворительное кредитное качество Эмитента, и недавнее понижение рейтинга, а также ограниченное количество его выпусков на рынке, мы оцениваем справедливый спред к КБД порядка 230 б.п. на дюрации 2,2 года, что транслируется в доходность порядка 17,46% и купон 16,20% годовых. По выпуску с плавающим купоном справедливая премия к КС ЦБР оценивается нами также не менее 230 б.п.

По предлагаемому к размещению выпускам первоначальные ориентиры по купонам установлены на уровне не выше 16,5% (доходность 17,81% годовых, спред к КБД 263 на дюрации 2,2 года) и не выше КС ЦБР +250 б.п.

Рыночная история

Эмитент (ПАО «Белуга Групп») присутствует на рынке с 26 апреля 2006 г., когда был размещен дебютный трехлетний выпуск на 1 млрд руб.

На текущий момент в обращении находится пять выпусков на 28,25млрд руб. с погашением в 2027-2029 гг. Ближайшее погашение в 2027 г.

Предыдущее первичное размещение выпуска 003P-03 Эмитента на 7 млрд руб. прошло 20 марта 2026 г. с фиксированным купоном 14,5% (доходность при размещении 15,5% годовых).

Рейтинги

17/07/2026 Эксперт РА понизил кредитный рейтинг до уровня ruAA- и изменил прогноз на стабильный. Ранее у компании действовал рейтинг на уровне ruAA с развивающимся прогнозом. Понижение кредитного рейтинга было обусловлено повышенной процентной нагрузкой. Помимо жесткой ДКП, давление на показатель оказало погашение в 2025 году облигационных займов с более низкой стоимостью заимствования и их замещение новыми выпусками по более высоким ставкам, а также рост среднегодового объема привлекаемого финансирования.

22/06/2026 НКР подтвердило кредитный рейтинг на уровне AA.ru; прогноз по кредитному рейтингу остался стабильным.

Последняя отчетность за 1П 2026 – умеренное ослабление кредитного качества

Выручка выросла на 7,6% г/г до 74,4 млрд руб. Маржа по EBITDA 13,5% была обеспечена более умеренным повышением себестоимости (+5,3% г/г), с одной стороны, и опережающим динамике выручки ростом операционных затрат (+12,1% г/г). На динамику чистой прибыли (-38,3% г/г до 1,3 млрд руб.) повлиял рост финансовых затрат на 55,6% г/г до 4,4 млрд руб. с 2,8 млрд руб. годом ранее. Совокупный долг на балансе вырос на 12,7% с начала года до 67,5 млрд руб. Долговая нагрузка повысилась до 3,4x и 2,3x по совокупному и чистому долгу. При этом отмечаем, что Компания генерирует положительный свободный денежный поток (5,2 млрд руб.).

Об Эмитенте

ПАО «Новабев Групп» (до 2023 г. ПАО «Белуга Групп») - ключевым бенефициаром и основателем компании является А.А. Мечетин, который контролирует компанию как напрямую, так и через структуры (39,38%).

Компания является вертикально-интегрированным холдингом, контролирующим полный цикл — от производства сырья до реализации продукции конечному потребителю. Бизнес разделен на три основных сегмента: 1) производство и оптовая продажа алкоголя собственных брендов; 2) дистрибуция импортного алкоголя партнерских брендов; 3) розничная торговля (сеть «ВинЛаб»), а также присутствует непрофильный сегмент по производству и реализации продуктов питания на Дальнем Востоке (достаточно низко маржинальный).

Производственные активы включают 5 ликеро-водочных заводов, спиртозавод и винодельческое хозяйство (Краснодарский край). Продукция компании поставляется более чем в 70 стран мира. Экспортная стратегия нацелена на продвижение прежде всего премиальных брендов. Ключевые рынки - Европа, США, Ближний Восток, а также страны ближнего зарубежья. Компания также активно работает над усилением присутствия в Китае. Для выхода на этот рынок было заключено партнерство с французским коньячным домом Samus, который обладает развитой дистрибьюторской сетью в регионе.



ПРЕДСТОЯЩИЕ РАЗМЕЩЕНИЯ

Эмитент	Серия / Выпуск	Дата книги / размещения	Ориентир по ставке купона / доходности / спреда / цене	Срок до оферты / погашения, лет	Объем выпуска, млрд руб.	Купонный период	Рейтинг АКРА / Эксперт РА / НКР / НРА
ПАО «Новабев Групп»	004P-01	29 сентября / 2 октября	Не выше 16,50% / 17,81%	- / 3,0 (амортизация)	5,0	30	- / ruAA- / AA.ru / -
ПАО «Новабев Групп»	004P-02	29 сентября / 2 октября	Не выше КС ЦБР +250 б.п.	- / 2,0 (амортизация)		30	- / ruAA- / AA.ru / -
МКПАО «ОК РУСАЛ»	БО-001P- 17	Первая декада октября	10,0-10,25% (CNY)	- / 2,0	Позднее	30	A+(RU) / ruA+ / - /-
ПАО «Каршеринг Россия»	001P-10	30 сентября / 5 октября	Не выше 23,50% / 26,20%	- / 1,5	1,0	30	BBB+(RU) / - / BBB+.ru / -
ПАО «ЯТЭК»	001P-07	01 октября / 06 октября	Не выше КС ЦБР + 350 б.п.	- / 2,5	1,0	30	A(RU) / ruA- / - / -
ПАО «ФОСАГРО»	БО-03-01	02 октября / 09 октября	Не выше 8,5%	- / 1,5	Позднее	91	AAA(RU) / ruAAA /- / -
Томская область	34079	05 октября / 08 октября	Позднее	- / 3,56	8,0	30	BBB+(RU) / - / - / /-
ООО «ОТЭКО- Портсервис»	001P-01	08 октября / 13 октября	Не выше 18,50% / 20,15%	- / 2,0	Не более 0,5	30	- / - / A.ru/ A ru
ООО «А7»	001P-01	Первая декада октября	Позднее (FIX)	- / 2,0	10,0	30	AA(RU) / - / - / -
ООО «А7»	001P-02	Первая декада октября	Позднее (FLOATER)	- / 2,0		30	AA(RU) / - / - / -



ИНФОРМАЦИЯ ОБ ЭМИТЕНТАХ НОВЫХ ВЫПУСКОВ

Эмитент	Период отчетности по МСФО	ВЫРУЧКА, млрд руб.	Маржа EBITDA, %	Чистая прибыль млрд руб.	Долг / EBITDA, x	Чистый долг / EBITDA, x	Отрасль
ПАО «Новабев Групп»	1П 2026	74,4	27,0%	1,3	3,3x	2,3x	Пищевая
МКПАО «ОК РУСАЛ»	1П 2026	8,3 млрд USD	14,4%	0,42 млрд USD	4,0x	3,6x	Металлургия
ПАО «ЯТЭК»	1П 2026	5,8	54,2%	1,5	1,3x	1,3x	Нефть и газ

**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:
8 (800) 222 29 64

www.region.broker

ОГРАНИЧЕНИЕ ОТВЕТСТВЕННОСТИ

Настоящий материал носит исключительно ознакомительный, аналитический и справочный характер. 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 рекламой каких-либо ценных бумаг или иных финансовых инструментов, предложением приобрести какие-либо ценные бумаги, приглашением делать предложения о приобретении каких-либо ценных бумаг, частью подобных предложений или приглашений, 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. 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»)).

Данная информация не является индивидуальной инвестиционной рекомендацией, и финансовые инструменты либо сделки, упомянутые в ней, могут не соответствовать Вашему финансовому положению, целям инвестирования, допустимому риску, и (или) ожидаемой доходности. ООО «БК РЕГИОН» не несет ответственности за возможные убытки в случае совершения сделок либо инвестирования в финансовые инструменты, упомянутые в данной информации.

Определение соответствия финансового инструмента либо операции вашим интересам, инвестиционным целям, инвестиционным предпочтениям и уровню допустимого риска является вашей задачей. ООО «БК РЕГИОН» не рекомендует использовать указанную информацию в качестве единственного источника информации при принятии инвестиционного решения.

Любые оценки и прогнозы отражают мнение аналитиков на дату публикации и могут быть изменены. Данные получены из источников, которые признаны надёжными, но не гарантируется их точность и полнота.

ООО «БК РЕГИОН», её клиенты, сотрудники или аффилированные лица могут владеть ценными бумагами, упомянутыми в обзоре, и осуществлять с ними операции. Инвестиции сопряжены с риском полной потери капитала.