

ВЫПУСК: ООО «ГАЗПРОМ КАПИТАЛ» СЕРИЯ ВЫПУСКА БО-003Р-29

Параметры выпуска				Оценка БК РЕГИОН	
Рейтинг (АКРА/ Эксперт РА / НКР / НРА)		AAA(RU) /ruAAA /- /-		Оценка выпуска	
Объем размещения		Не менее 20 млрд руб.		Учитывая предыдущие размещения выпусков Эмитента с плавающими купонами, мы оцениваем справедливый уровень премии к КС ЦБР на уровне не менее 150 б.п.	
Срок обращения		3,5 года		Предлагаемый к размещению выпуск изначально макетируется с купоном не выше КС ЦБР+160 б.п.	
Оферта		Не предусмотрена		Рыночная история	
Купонные периоды		30 дней		ПАО «Газпром» присутствует на рублевом облигационном рынке с июля 1999 г., когда был размещен дебютный заем на 3 млрд руб. В настоящее время в обращении находится 58 на совокупную сумму в рублевом эквиваленте 2,4 трлн руб.	
Ориентир по купону		Не выше КС ЦБР + 160 б.п.		В том числе в обращении находится 38 выпусков в рублях , 12 выпусков в долларах США и расчетами в рублях, 4 выпуска в евро и расчетами в рублях, и 3 в юанях.	
Дата книги		25 августа		До конца 2026 г. по выпускам Эмитента ни погашений, ни оферт не предусмотрено.	
Дата размещения		28 августа		В 2026 г. Эмитент выходил на рынок шесть, разместив четыре рублевых займа займы общим объемом 160 млрд руб., и один выпуск в долларах США на 250 млн и один в юанях на 3 млрд юаней. Все четыре рублевых займа были размещены со ставками купонов, привязанных к КС ЦБР с премиями 130 (один выпуск) и 150 б.п.(три выпуска).	
Финансовый показатель, млрд руб.	2025	2024	Динамика г/г, %	Рейтинги	
Выручка, млрд руб.	9 770,7	10 714,7	-8,8%	АКРА 25 декабря 2025 подтвердило рейтинг ПАО «Газпром» на уровне AAA(RU) со стабильным прогнозом. 29 июня 2026 г. подтвердило рейтинг ООО «Газпром Капитал» также на высшем уровне со стабильным прогнозом.	
EBITDA	2 917,3	3 107,9	-6,1%	Эксперт РА 12 мая 2026 подтвердил рейтинг ПАО «Газпром» на высшем уровне ruAAA со стабильным прогнозом. 16 июня 2026 г. подтвердил рейтинг кредитоспособности ООО «Газпром капитал» на уровне ruAAA, прогноз по рейтингу стабильный	
Чистая прибыль/убыток	1 348,4	1 318,7	+2,3%	Последняя отчетность за 1 кв. 2026 г.	
Рентабельность по EBITDA, %	29,9%	29,0%	+0,9 п.п.	Выручка по итогам 1 кв. 2026 г. осталась без изменений в годовом выражении – 2,8 трлн руб., EBITDA выросла до 995,4 млрд руб. (+17,3% г/г), рентабельность повысилась на 5,3 п.п. до 35,6%, чистая прибыль при этом сократилась на 46% г/г до 375,7 млрд руб. на фоне роста процентных расходов на 31,5% г/г до 189,2 млрд руб. Совокупный и чистый долг не изменился с начала года – 7 126,2 млрд руб. и 6 210,3 млрд руб., соответственно. Долговая нагрузка на фоне роста EBITDA и неизменном доле снизилась до 1,8х и 1,6х по совокупному и чистому долгу как в годовом выражении, так и с уровней на начало года.	
Рентабельность по чистой прибыли, %	13,8%	12,3%	+1,5 п.п.	Об Эмитенте	
Финансовый показатель, млрд руб.	2025	2024	Динамика г/г, %	ПАО «Газпром» - одна из крупнейших глобальных интегрированных энергетических компаний. ПАО «Газпром» характеризуется высокой степенью господдержки и социальной значимостью. Доля в мировой добыче газа составляет более 10%, в российской — порядка 70%, также является одним из крупнейших производителей нефти и производителей энергии в РФ, кроме того ей принадлежит газотранспортная система протяженностью около 180 тыс. км. ПАО «Газпром» - естественный монополист по трубопроводной транспортировке газа на внутреннем рынке и эксклюзивным экспортером трубопроводного газа.	
Долг	7 078,9	7 081,5	-0,04%		
Чистый долг	6 445,5	6 089,6	+5,8%		
Долг/ EBITDA	2,4х	2,3х			
Чистый долг/ EBITDA	2,2х	2,0х			
EBIT / процентные расходы	3,1х	1,7х			

Параметры выпуска				Оценка БК РЕГИОН			
Рейтинг (АКРА/ Эксперт РА / НКР / НРА)		- / ruAA- / AA.ru / -		Оценка выпуска			
Объем размещения		Не менее 15,0 млрд руб.		<i>Учитывая позитивную динамику финансовых показателей, процедуру изменения структуры собственности, с одной стороны, и небольшой объем бизнеса, а также существующие риски, с другой, мы видим справедливый уровень ежемесячного плавающего купона на заявленном уровне.</i>			
Срок обращения		3 г.(FIX) / 2 г.(FLOATER)		<i>По фиксированному купону мы оцениваем справедливый спред к КБД в диапазоне 280-300 б.п., что соответствует доходности в диапазоне 18,0-18,15% и купону 16,65-16,8% годовых.</i>			
Оферта		Не предусмотрена		Предлагаемые к размещению выпуски ДелоПортс первоначально маркируются с премиями к КБД (по доходности), что транслируется в доходность 18,45% и купон 17,05% и КС ЦБР (по купону) на уровне 330 б.п. Ранее были размещены два двухлетних выпуска Трансконтейнера: со спредом к КС ЦБР +325 б.п. и фиксированным купоном 16,25% (доходность 17,52%, спред к КБД – 311 б.п.).			
Купонные периоды		30 дней		Рыночная история			
Ориентир по купону/доходности (FIX)		Не выше КБД (3 года) + 330 б.п. 17,05% / 18,45%		На долгом рынке Эмитент присутствует с 2015 г. Всего было размещено пять выпусков, из которых четыре на текущий момент погашены. В обращении на вторичном рынке находится один заем в объеме 15 млрд руб. с погашением 11 сентября 2026 г.			
Ориентир по купону (FLOATER)		Не выше КС ЦБР + 330 б.п.		Рейтинги			
Дата книги		25 августа		18/06/26 «Эксперт РА» продлил статус <i>«под наблюдением»</i> по рейтингу кредитоспособности ООО «ДелоПортс». Рейтинг компании продолжает действовать на уровне ruAA- со стабильным прогнозом.			
Дата размещения		28 августа		06/05/26 НКР изменило прогноз по кредитному рейтингу ООО «ДелоПортс» <i>со стабильного на неопределённый</i> . Кредитный рейтинг ООО «ДелоПортс» продолжает действовать на уровне AA.ru.			
Финансовый показатель		2025	2024	Динамика г/г, %	Последняя отчетность		
Выручка, млрд руб.		25,3	31,0	-18,5%	По итогам 1 кв. 2026 г. компания отразила <i>сильную финансовую динамику</i> . Выручка выросла на 29,7% г/г до 13,5 млрд руб., EBITDA – на 43,1% г/г до 10,1 млрд руб., рентабельность на 7 п.п. до 75,2%, чистая прибыль – до 6,4 млрд руб. (+36,0% г/г), чистая маржа повысилась на 2,2 п.п. до 47,7%. Финансовые расходы снизились на 19,2% г/г.		
EBITDA, млрд руб.		18,5	24,0	-22,9%	Уровень долга не изменился критически с показателя на конец прошлого года, а долговая нагрузка незначительно снизилась с уровней на конец прошлого года до 3,6х и 3,4х по совокупному и чистому долгу, соответственно.		
Чистая прибыль, млрд руб.		11,7	17,6	-33,5%	Среди негативных аспектов отмечаем краткосрочный характер долгового портфеля – 95,5% приходится на краткосрочные обязательства и невысокий показатель процентного покрытия 1,6х по итогам 1П 2026.		
Рентабельность по EBITDA		73,3%	77,5%	-4,2 п.п.	Об Эмитенте		
Рентабельность по чистой прибыли		46,3%	56,8%	-10,5 п.п.	ДелоПортс —стивидорный холдинг, управляющий двумя ключевыми активами в порту Новороссийск: контейнерным терминалом НУТЭП (№2 в России и №1 в Азово-Черноморском бассейне) и зерновым терминалом КСК (лидер глубоководной перевалки зерна в стране). Бизнес-модель, сочетающая экспортно-ориентированное зерно и двусторонние контейнерные потоки, обеспечивает устойчивость к колебаниям отдельных товарных рынков.		
Финансовый показатель		2025	2024	Динамика г/г, %	Основным драйвером роста в 1П2026 стало восстановление зернового экспорта после неурожая 2024 г. (перевалка КСК выросла на 90,5% за полугодие и на 26% по итогам сезона), при этом контейнерный сегмент сохранил лидерство в регионе, несмотря на умеренное снижение рынка. Холдинг генерирует стабильный свободный денежный поток, умеренный объем капитальных затрат направлен на расширение действующих мощностей (НУТЭП до 1 млн TEU, КСК до 12 млн тонн).		
Долг, млрд руб.		69,5	61,2	+13,6%	На текущий момент акционерная структура Группы компаний «Дело» находится в процессе существенных изменений - из-за запущенного механизма «русской рулетки» контроль над группой переходит к госкорпорации «Росатом», который инициировал процедуру прекращения партнерства, известную как «русская рулетка». После отказа г-на Шишкарева право определить структуру владения перешло к «Росатому». В начале июля 2026 г. глава «Росатома» А.Лихачев заявил, что госкорпорация приняла решение выкупить долю Сергея Шишкарева (51%) в ГК «Дело». Ожидается, что «Росатом» станет единоличным владельцем Группы.		
Чистый долг, млрд руб.		66,0	58,8	+12,2%	Основным риском мы видим перебои в работе порта и терминала в связи с напряженной ситуацией в южном регионе, что может оказать давление на результаты деятельности по итогам года.		
Долг/ EBITDA		3,8х	2,5х				
Чистый долг/ EBITDA		3,6х	2,4х				
EBIT / процентные расходы		1,2х	3,1х				

ВЫПУСК ООО «ГК АГРОЭКО» СЕРИЯ ВЫПУСКА БО-001Р-02

Параметры выпуска				Оценка БК РЕГИОН	
-------------------	--	--	--	------------------	--

Рейтинг (АКРА/ Эксперт РА / НКР / НРА)		A (RU) / ruA / - / -	
Объем размещения		4,0 млрд руб.	
Срок обращения		3 года	
Оферта		Не предусмотрена	
Купонные периоды		30 дней	
Ориентир по купону		Не выше КС ЦБР + 300 б.п.	
Дата книги		25 августа	
Дата размещения		28 августа	
Финансовый показатель	2025	2024	Динамика г/г, %
Выручка, млрд руб.	56,4	47,5	+18,7%
EBITDA, млрд руб.	16,7	16,0	+4,0%
Чистая прибыль, млрд руб.	8,5	10,6	-20,2%
Рентабельность по EBITDA	29,6%	33,8%	-4,2 п.п.
Рентабельность по чистой прибыли	15,1%	22,4%	-7,3 п.п.
Финансовый показатель	2025	2024	Динамика г/г, %
Долг, млрд руб.	61,0	38,8	+57,3%
Чистый долг, млрд руб.	45,7	29,8	+53,3%
Долг/ EBITDA	3,7x	2,4x	
Чистый долг/ EBITDA	2,7x	1,9x	
EBIT / процентные расходы	1,7x	2,6x	

Оценка выпуска

Учитывая защитный характер сектора (АПК), масштаб бизнеса, рыночную долю на основном рынке, а также ограниченное количество выпусков на рынке, мы оцениваем справедливый уровень премии к КС ЦБР в диапазоне 270-280 б.п.

Предлагаемый к размещению выпуск первоначально маркируется с премией к КС ЦБР +300 б.п. Размещение выпуска Черкизово (АА от двух агентств) в начале августа прошло с премией к КС ЦБР +140 б.п.

Рыночная история

На долговом рынке Эмитент присутствует с сентября 2025 г. Эмитент разместил один выпуск на 3 млрд руб. с плавающим купоном КС ЦБР +250 б.п. с погашением в сентябре 2028 г.

Рейтинги

28 ноября 2025 «Эксперт РА» подтвердило кредитный рейтинг на уровне ruA со стабильным прогнозом.

02 декабря 2025 АКРА подтвердило кредитный рейтинг на уровне A(RU) со стабильным прогнозом.

Об Эмитенте

ГК «Агроэко» — российский агропромышленный холдинг, зарегистрирован в Воронеже в 2015 г. Компания специализируется на выращивании и переработке свинины.

Холдинг объединяет 51 свиноводческую площадку, четыре комбикормовых завода, селекционно-генетический центр, растениеводческий кластер, автотранспортные предприятия, молочную ферму и сеть фирменных магазинов. Основные производственные активы расположены в Воронежской и Тульской областях..

Стратегия направлена на увеличение доли продукции с высокой добавленной стоимостью.

Земельный банк компании по состоянию на 2025 год составляет 124 тыс. га с планами расширения до 133 тыс. га (рост на 7,3%). Обеспеченность зерном за счёт собственного земельного банка — 35%; обеспеченность кормами — 100% за счёт собственных комбикормовых заводов.

По итогам 2025 ГК «Агроэко» заняла 5-е место в рейтинге крупнейших производителей свинины в России с доле рынка 6,1% против 5,7% у Черкизово (в сегменте производства свинины). Компания показала самый значительный прирост производства среди топ-20 производителей — с 331 до 361 тыс. тонн (+30 тыс. тонн) .

Структура собственности: 9 февраля 2026 г. группа завершила деофшоризацию структуры владения. Кипрская компания Agroeeco Group Vrn Ltd. прекратила участие в капитале, передав 23%-ный пакет ООО «АПК Агроэко». Оставшийся пакет в 77% принадлежит основателю В.Маслову.

География экспорта: 9 стран (Белоруссия, Армения, Грузия, Сербия, Конго, ДР Конго, Либерия, Индия, Вьетнам). В планах на 2026 г. рост объёма экспорта на 10%, в перспективе – Китай, Монголия, Филиппины.

Основные риски: *волатильность цен* на зерно и комбикорма — несмотря на высокую степень самообеспечения (100% кормами, 35% зерном), компания частично зависит от внешних закупок; *высококонцентрированная структура рынка* — на топ-20 компаний приходится порядка 80% рынка, что усиливает конкуренцию



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
ООО "ГАЗПРОМ КАПИТАЛ"	БО-003P- 29	25 августа / 28 августа	Не выше КС ЦБР + 160 б.п.	- / 3,5	Не менее 20,0	30	AAA(RU) / ruAAA /-/-
ООО "ДелоПортс"	001P-05	25 августа / 28 августа	КБД + 330 б.п.	- / 3,0	Не менее 15,0	30	- / ruAA- / AA.ru / -
ООО "ДелоПортс"	001P-06	25 августа / 28 августа	КС ЦБР+330 б.п.	- / 2,0		30	- / ruAA- / AA.ru / -
ООО «ГК Агроэко»	БО-001P- 02	25 августа / 28 августа	Не выше КС ЦБР + 300 б.п.	- / 3,0	4,0	30	A (RU) / ruA / - / -
ПАО «ИЭК ХОЛДИНГ»	001P-06	25 августа / 28 августа	Не выше 17,50% / 18,98%	- / 2,0	2,0	30	A-(RU) / ruA- / - / -
ООО «ДОМ.РФ Ипотечный агент»	БО-001P- 69	25 августа / 27 августа	OIS RUONIA 2г. + 300 б.п. 15.75 – 16.00% / 16.94 – 17.23%	Дюрация ~1.66	10,2	1 мес.	AAA(RU) / ruAAA /-/-
АО «АБЗ-1»	002P-07	28 августа / 2 сентября	Не выше 18,00% / 19,56%	- / 3,0	1,0	30	- / ruA- / A-.ru / -
АО «Заслон»	002P-01	Конец августа - начало сентября	Фиксированный Будет объявлен позднее	- / 3,0	2,0	30	BBB+ (RU) / ruA- /-/-
РОСТОВСКАЯ ОБЛАСТЬ	34002	01 сентября / 03 сентября	Позднее КС ЦБР + премия	- / 3,0	7,5	30	A(RU) / ruA+ / - / -
АО «ХимМед»	СПБ-001P- 01	03 сентября / 08 сентября	Не выше 22,50% / 24,97%	1,5 / 3,0	Не более 0,5	30	- / ruBBB- / - / -
ООО «НАЦПРОЕКТСТРОЙ КАПИТАЛ»	001P-01	Вторая декада сентября	Позднее КБД + спред	- / 3,0	Не менее 5,0	30	- / ruA+ / A.ru / -
ООО «НАЦПРОЕКТСТРОЙ КАПИТАЛ»	001P-02	Вторая декада сентября	Позднее КС ЦБР + премия	- / 2,5		30	- / ruA+ / A.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 «ГАЗПРОМ»	2025	9 770,7	29,9%	1 348,4	2,4	2,2	Нефть и газ
ООО "ДелоПортс"	2025	25,3	73,3%	11,7	3,8	3,6	Транспорт
ООО «ГК Агроэко»	2025	56,4	29,6%	8,5	3,6	2,6	АПК
АО «Заслон»	2025	29,8	18,1%	3,3	0,3	отр.	ИТ (НТЦ)

**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.