

ПРЕДСТОЯЩИЕ РАЗМЕЩЕНИЯ

Эмитент	Серия / Выпуск	Дата конкурса / размещения	Ориентир* по ставке купона / дох-ти / спреда**	Срок до oferty / погашения, лет	Объем выпуска, млрд руб.	Купонный период	Рейтинг АКРА / Эксперт РА / НКР / НРА
ПАО «ИНАРКТИКА»	002P-02	02 апреля / 07 апреля	не выше 22,50% / 24,47%	- / 3,0	не более 3,0	91 день	A+(RU) / - / A.ru / -
	002P-03		не выше КС ЦБ +400 б.п.			30 дней	
ООО «СЭТЛ ГРУПП»	002P-04	02 апреля / 07 апреля	не выше 24,5% / 27,45%	1,5 / 5,0	не менее 3,0	30 дней	A(RU) / - / - / -
ООО "ДАРС-ДЕВЕЛОПМЕНТ"	001P-03	02 апреля / 08 апреля	не выше 26,50% / 29,97%	- / 1,5	1,0	30 дней	- / ruBBB / - / -
ПАО «СЕЛИГДАР»	001P-03	03 апреля / 08 апреля	23,5 - 23,75% / 26,21 - 26,52%	- / 2,5	3,0	30 дней	- / ruA+ / A+.ru / AA- ru
ВЭБ.РФ	ПБО-002P-50	03 апреля / 08 апреля	не выше RUONIA+270 б.п.	- / 2,0	не менее 30,0	91 день	AAA(RU) / ruAAA / - / -
АО "ГЛОРАКС"	001P-04	04 апреля / 09 апреля	не выше 25,5% / 28,7%	- / 3,0	1,0	30 дней	BBB-(RU) / - / - / -
ПАО «ЕВРОТРАНС»	БО-001P-07	07 апреля / 10 апреля	не выше 24,50% / 27,45%	- / 2,0	позднее	30 дней	A-(RU) / - / - / -
ПАО «ЯТЭК»	001P-05	08 апреля / 11 апреля	не выше 24,0% / 26,83%	- / 1,5	5,5	30 дней	A (RU) / - / - / -
	001P-06		не выше КС +500 б.п.				
АО ХК «Новотранс»	001P-06	09 апреля / 11 апреля	не выше 18,75% / 20,45%	- / 3,5	не менее 5,0	30 дней	- / ruAA- / AA-.ru / -
АО «Эталон-Финанс»	002P-03	08 апреля / 11 апреля	не выше 25,5% / 28,7%	- / 2,0	не менее 1,5	30 дней	- / ruA- / - / -
ООО "ГАЗПРОМ КАПИТАЛ"	БО-001P-12	10 апреля / 15 апреля	не выше 8,5% / 8,84%	- / 3,0	200 млн евро	30 дней	AAA(RU) / ruAAA / - / -
ООО «МВ ФИНАНС»	001P-06	09 апреля / 14 апреля	не выше 25,50% / 28,70%	1,5 (досрочное погашение) / 2,0	3,0	30 дней	A(RU) / - / - / -
ООО «НОВЫЕ ТЕХНОЛОГИИ»	001P-05	15 апреля / 18 апреля	не выше 24,50% / 27,45%	- / 2,0	2,0	30 дней	A-(RU) / ruA- / - / -
	001P-06		не выше КС ЦБ РФ + 500 б.п.				
ПАО «АЭРОФЛОТ-РОССИЙСКИЕ АВИАЛИНИИ»	П02-БО-01	22 апреля / 24 апреля	не выше КС ЦБ РФ +275 б.п.	- / 3,0	20,0 - 30,0	30 дней	AA(RU) / ruAA / - / -
ООО «Роял Капитал»	БО-02	начало / середина апреля	не выше 31,00% / 35,81%	2,0 (досрочное погашение) / 3,0	0,15	30 дней	- / - / - / В+ ru
МКПАО «ЯНДЕКС»	001P-01	2-ая декада апреля	КС ЦБ + спред (позднее)	- / 2,0	30,0	30 дней	AAA(RU) / ruAAA / - / -

Параметры выпуска

Оценка БК РЕГИОН

Рейтинг (АКРА/ Эксперт РА / НКР / НРА)	A(RU) / - / - / -
Объем размещения	Не менее 3,0 млрд руб.
Срок обращения	5,0 лет
Оферта	1,5 года
Купонные периоды	30 дней
Ориентир по купону	Не выше 24,5%
Ориентир по доходности	Не выше 27,45%
Дата книги	02 апреля
Дата размещения	07 апреля

Финансовый показатель	30 июня 2024	30 июня 2023	Динамика г/г, %
Выручка, млрд руб.	65,7	66,8	-1,6%
ЕБИТДА, млрд руб.	25,6	17,4	+47,4%
Чистая прибыль, млрд руб.	12,8	9,5	+34,9%

Рентабельность по ЕБИТДА	39,0%	26,0%	+13,0 п.п.
Рентабельность по чистой прибыли	19,5%	14,25%	+5,3 п.п.

Финансовый показатель	30 июня 2024	31 декабря 2023	Динамика г/г, %
Долг, млрд руб.	142,0	122,3	+16,1%
Денежные средства, млрд руб.	5,0	7,2	-30,6%
Чистый долг, млрд руб.	137,0	115,2	+19,0%
Эскроу счета, млрд руб.	117,4	87,3	+34,4%
Чистый долг с учетом ЭС, млрд руб.	19,7	27,8	-29,3%
Долг/ ЕБИТДА	3,0x	3,1x	
Чистый долг/ ЕБИТДА	2,7x	2,9x	
Чистый долг с учетом ЭС / ЕБИТДА	0,4x	0,7x	
ЕБИТ / процентные расходы	1,8x	2,6x	

Сэтл Групп - крупнейший застройщик жилой недвижимости в Северо-Западном регионе России. Компания работает на строительном рынке более 30 лет. За это время возведено 380 жилых домов, построены 73 социальных и 8 коммерческих объектов. Общий объем введенной в эксплуатацию жилой недвижимости достиг 13,5 млн кв.

По итогам 2024 г. лидирует по объему потребительского спроса на недвижимость на рынке Санкт-Петербурга, занимая 26% от совокупного спроса. По объему текущего строительства Компания стабильно с 2017 г. удерживает позиции в ТОП-10 застройщиков как на рынке РФ, Санкт-Петербурга и Ленинградской области. По объему введенного жилья Группа занимает 4-ое место среди публичных девелоперов, а в Санкт-Петербурге сохранила первое место среди всех представленных в регионе застройщиков.

Компания демонстрирует стабильные темпы роста выручки, в среднем составляющие около 10% ежегодно за последние пять лет, ЕБИТДА при этом ежегодно растет в среднем на 15% (CAGR 2018-2023 гг.). Несмотря на рост общего долга до 142 млрд руб., долговая нагрузка Группы остается ниже среднесекторальных значений.

23 мая 2024 г. АКРА подтвердило кредитный рейтинг Группы на уровне A(RU) со стабильным прогнозом.

Группа присутствует на публичном рынке капитала с мая 2007 г., когда был размещен дебютный пятилетний выпуск объемом 1 млрд руб., одновременно погашенный 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. В настоящее время в обращении находятся четыре выпуска биржевых облигаций Сэтл Групп на общую сумму 35 млрд руб.,

Предлагаемый к размещению выпуск изначально маркетинговался с купоном не выше 24,5% и доходностью 27,45% годовых, что соответствует спреду к G-кривой РФЗ в 972 б.п. на сроке дюрации 1,26 г. на вчерашнее закрытие рынка. С нашей точки зрения, учитывая уровни кредитного качества и результаты предыдущих размещений эмитентов сектора девелопмента с аналогичным сроком обращения (Брусника (A-(RU) – 24,75% и ЛСР (ruA) – 24%), **по предлагаемому выпуску справедливый купон находится не выше 24,0% годовых, что транслируется в доходность 26,83% годовых и спред 910 б.п.**

ВЫПУСКИ: ПАО «ИНАРКТИКА» СЕРИЯ ВЫПУСКОВ 002P-02 и 002P-03

Параметры выпуска

Рейтинг (АКРА/ Эксперт РА / НКР / НРА)	A+(RU)/ - / A.ru / -
Объем размещения	Не менее 3,0 млрд руб.
Срок обращения	3 года
Оферта	Не предусмотрена
Купонные периоды	91 день / 30 дней
Ориентир по купону	Не выше 22,50% / КС ЦБ +400 б.п.
Ориентир по доходности	Не выше 24,47% / -
Дата книги	02 апреля
Дата размещения	07 апреля

Финансовый показатель	2024	2023	Динамика г/г, %
Выручка, млрд руб.	31,5	28,5	+10,8%
ЕБИТДА, млрд руб.	12,5	12,9	-3,0%
Чистая прибыль, млрд руб.	7,8	15,5	-49,8%
Рентабельность по ЕБИТДА	39,6%	45,2%	5,6 п.п.

Рентабельность по чистой прибыли	24,6%	54,3%	-29,7 п.п.
----------------------------------	-------	-------	------------

Финансовый показатель	2024	2023	Динамика г/г, %
Долг, млрд руб.	14,4	14,7	-2,3%
Чистый долг, млрд руб.	13,0	13,9	-6,5%
Долг/ ЕБИТДА	1,2x	1,1x	
Чистый долг/ ЕБИТДА	1,0x	1,1x	
ЕБИТ / процентные расходы	8,3x	9,1x	

Оценка БК РЕГИОН

ПАО «ИНАРКТИКА» — занимает 1 место на рынке РФ по производству аквакультурных лосося и форели с долей рынка в натуральном выражении в 20%. Компания владеет правами на 33 участка с объёмом потенциального выращивания в 60 тыс. т красной рыбы в год Компании принадлежат смолтовые заводы, фермы по выращиванию, предприятия по переработке рыбы, инфраструктурные мощности, включая суда различного назначения. Территориально специализируется на выращивании в акватории Баренцева моря в Мурманской области и в озёрах Карелии. Компания была основана в 1997 г. под брендом «Русская Рыбная Компания», в 2010 г. Компания провела первичное размещение акций на Московской Бирже (доля акций в свободном обращении 9%). В 2020 г. был запущен новый бренд INARCTICA, и компания начала активно приобретать производственные мощности. С точки зрения финансовых показателей компания выглядит весьма неплохо.

В структуре выручки 70% приходится на продажи лосося и 30% - форели.

18/07/24 НКР подтвердило рейтинг A.ru прогноз «Стабильный».

29/08/24 АКРА вновь повысило рейтинг до A+(RU), прогноз «Стабильный».

На долговом рынке Эмитент присутствует с 2012 г. У Компании было зарегистрировано две Программы биржевых облигаций в 2018 и 2022 гг. в объемах 3 млрд руб. и 10 млрд руб., соответственно.

Первый выпуск Эмитента был размещен в 2012 г. в объеме 1 млрд руб. и погашен в 2015 г. В обращении находится один выпуск, объемом 3 млрд руб., размещенный в 2024 г. с погашением в 2027 г.

По предлагаемым к размещению выпускам первоначальный ориентир по купону установлен на уровне не выше 22,5% (доходность 24,47% годовых, спред к G-кривой ОФЗ – 808 б.п. на сроке дюрация 2,26 г. на вчерашнее закрытие рынка), и плавающий купон КС ЦБ +400 б.п.

По нашим оценкам, учитывая кредитное качество Компании и ограниченную представленность на рынке, **мы оцениваем справедливый фиксированный купон при размещении не ниже 22,0% (доходность 23,89% годовых, спред 750 б.п.) и плавающий купон не ниже КС ЦБ РФ +350 б.п.**

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.