

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
АО «АЭРОФЬЮЭЛЗ»	002P-04	18 марта / 19 марта	не выше 25,5% / 28,05%	- / 2,0	не менее 1,0	91 день	- / ruA- / A.ru / -
ООО «ДЕЛОПОРТС»	001P-04	18 марта / 20 марта	не выше 21,0% / 23,15%	- / 1,5	не менее 10,0	30 дней	- / ruAA- / AA.ru / -
АО «СТМ»	001P-05	18 марта / 21 марта	не выше КС ЦБ + 500 б.п.	- / 2,0	не менее 5,0	30 дней	A (RU) / - / A+.ru / - /
АО «ПОЛИПЛАСТ»	П02-БО-03	18 марта / 21 марта	не выше 13,9% / 14,82%	- / 2,0	не менее 10 млн USD	30 дней	- / - / A.ru / -
ПАО «ГРУППА ЧЕРКИЗОВО»	БО-002P-01	18 марта / 24 марта	не выше 11,0% / 11,57%	- / 2,0	500 млн юаней	30 дней	AA(RU) / ruAA / - / -
ООО «БИННОФАРМ ГРУПП»	001P-05	19 марта / 21 марта	не выше 24,5% / 27,45%	1,5 / 3,0	не менее 3,0	30 дней	- / ruA / - / -
ПАО «ГМК «НОРИЛЬСКИЙ НИКЕЛЬ»	001P-08-USD	20 марта / 24 марта	не выше 9,0% / 9,38%	1,0 / 5,0	не менее 200 млн USD	30 дней	AAA(RU) / ruAAA / - / -
ООО «МСБ-Лизинг»	003P-04	24 марта / 27 марта	не выше 27,5% / 31,25%	1,5 / 5,0	не менее 0,4	30 дней	BBB-(RU) / - / - / -
	003P-05		не выше КС ЦБ + 650 б.п.	- / 5,0			
ПАО «Аптечная сеть 36,6»	002P-02	27 марта / 01 апреля	не выше 25,5% / 28,7%	1,5 / 3,0	1,0	30 дней	BBB+(RU) / - / - / BBB+ ru
ООО «Девар Петро»	БО-П01	конец марта	не выше 30,0% / 34,5%	2,0 (call) / 3,0	0,15	30 дней	- / ruBB / - / -
ПАО «ЯТЭК»	001P-05	8 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.	- / 2,0			

ВЫПУСК: ООО «ДЕЛОПОРТС» СЕРИЯ ВЫПУСКА 001P-04

Параметры выпуска

Рейтинг (АКРА/ Эксперт РА / НКР / НРА)	- / ruAA- / AA.ru / -
Объем размещения	Не менее 10,0 млрд руб.
Срок обращения	1,5 года
Оферта	Не предусмотрена
Купонные периоды	30 дней
Ориентир по купону	Не выше 21,0%
Ориентир по доходности	Не выше 23,15%
Дата книги	18.03.25
Дата размещения	20.03.25

Оценка БК РЕГИОН

ООО «ДелоПорТС» – российская холдинговая компания, владеющая стивидорными активами. Головной компанией является ООО «УК «Дело», 70% которой принадлежит основателю Группы С.Шишкарёву, а 30% — Госкорпорации «Росатом», что служит дополнительным фактором поддержки для Эмитента. В стивидорное направление бизнеса Группы «Дело» помимо «ДелоПорТС» входит оператор контейнерных терминалов Global Ports.

Компания основана в 2012 г., когда стивидорные предприятия группы «Дело» были объединены в единый холдинг. Терминалы «ДелоПорТС» расположены в порту Новороссийск. В структуру активов входят контейнерный и зерновой терминалы и сервисная компания.

Грузооборот компании по итогам 2024 г. составил 17,4 млн тонн (+13,3% г/г), контейнерооборот вырос до 613 тыс. TEUs (с 603 тыс.), объем перевалки зерна составил 10,3 млн тонн(+25,5% г/г).

По сравнению с прочими транспортными компаниями по итогам 1П 2024 г. ДелоПорТС характеризуется наименьшим объемом бизнеса и наиболее высокой рентабельностью по EBITDA и чистой прибыли.

27/11/24 «Эксперт РА» подтвердило на уровне ruAA-. Прогноз по рейтингу – стабильный.

29/10/24 НКР присвоило рейтинг на уровне AA.ru со стабильным прогнозом.

На долговом рынке Эмитент присутствует с 2015 г. Всего было размещено четыре выпуска, из которых два на текущий момент погашены. В обращении на вторичном рынке находится два займа в совокупном объеме чуть менее 13 млрд руб. Оба выпуска погашаются в текущем году – в апреле и ноябре.

Предлагаемый к размещению выпуск первоначально маркетинговался с купоном 23%, который был понижен до 21% годовых на момент открытия книги (доходность 23,15% годовых), что соответствует спреду к G-кривой ОФЗ 635 б.п. на сроке дюрации 1,29 г. Учитывая высокое кредитное качество, наличие поддержки со стороны акционера, а также весьма ограниченное присутствие Эмитента на рынке, **мы видим справедливый уровень ежемесячного купона в диапазоне 20,0-20,25%, что соответствует доходности не ниже 21,94 - 22,24% годовых и спреду к G-кривой 515 - 545 б.п.**

Финансовый показатель	2024	2023	Динамика г/г, %
Выручка, млрд руб.	31,0	23,8	+30,5%
ЕБИТДА, млрд руб.	24,0	18,7	+28,7%
Чистая прибыль, млрд руб.	17,6	14,5	+21,3%
Рентабельность по ЕБИТДА	77,5%	78,6%	-1,1 п.п.
Рентабельность по чистой прибыли	56,8%	61,1%	-4,3 п.п.
Финансовый показатель	На 31/12/24	На 31/12/23	Динамика г/г, %
Долг, млрд руб.	61,2	35,4	+73,0%
Чистый долг, млрд руб.	58,8	33,8	+74,2%
Долг/ ЕБИТДА	2,5x	1,9x	
Чистый долг/ ЕБИТДА	2,4x	1,8x	
ЕБИТ / процентные расходы	3,1x	7,1x	

ВЫПУСК: ПАО «ГРУППА ЧЕРКИЗОВО» СЕРИЯ ВЫПУСКА БО-002Р-01*

Параметры выпуска

Рейтинг (АКРА/ Эксперт РА / НКР / НРА) поручителя	AA(RU)/ ruAA / - / -
Объем размещения	500 млн юаней
Срок обращения	2,0 года
Оферта	Не предусмотрена
Купонные периоды	30 дней
Ориентир по купону	Не выше 11,0%
Ориентир по доходности	Не выше 11,57%
Дата книги	18.03.25
Дата размещения	24.03.25

Оценка БК РЕГИОН

Финансовый показатель	2024	2023	Динамика г/г, %
Выручка, млрд руб.	259,3	228,1	+13,7%
ЕБИТДА, млрд руб.	46,4	54,6	-15,1%
Чистая прибыль, млрд руб.	19,9	33,0	-39,6%
Рентабельность по ЕБИТДА	17,9%	24,0%	-6,1 п.п.
Рентабельность по чистой прибыли	7,7%	14,5%	-6,8 п.п.
Финансовый показатель	На 31/12/24	На 31/12/23	Динамика г/г, %
Долг, млрд руб.	151,0	116,8	+29,3%
Чистый долг, млрд руб.	140,6	101,5	+38,5%
Долг/ ЕБИТДА	3,3x	2,1x	
Чистый долг/ ЕБИТДА	3,0x	1,9x	
ЕБИТ / процентные расходы	2,5x	6,1x	

*БК Регион выступает организатором выпуска

ГК «Черкизово» – один из крупнейших в России производитель мясной продукции, входит в тройку лидеров на рынках куриного мяса, свинины, продуктов мясопереработки и является крупнейшим в стране производителем комбикормов. Портфель включает 19 брендов. Производственные мощности расположены в ЦФО и объединяют 39 производственных мощностей (заводы + элеваторы), а также с/х земельный банк 300 тыс. га. Группа входит в ТОП-10 на рынках присутствия: птицеводство (1 место – 29,3% на рынке), индейка (2 место – 21,9%), мясопереработка (3 место – 6,5%), свинина (5 место). На российском рынке мяса конкурентными преимуществами Группы выступает значительная доля продукции с высокой добавленной стоимостью, обусловленная вертикальной интеграцией бизнеса с полным циклом производства. Контроль на ГК принадлежит семье бизнесмена С. Михайлова (69%). Доля акций в свободном обращении – 3%.

По итогам 2024 г. отмечается снижение рентабельности и рост долговой нагрузки сравнению с 2023 г. и 1 пол. 2024 г. По итогам 2024 г. рост себестоимости (+17% г/г), коммерческих затрат (+17% г/г), финансовых расходов (+86% г/г) обусловили падение чистой маржи до минимального уровня за последние 5 лет. Долговая нагрузка на максимуме (за исключением по итогам 2022 г.). Значительные капзатраты (в том числе на приобретение предприятий – по выращиванию курицы и комбикормовый завод) обусловили существенный отрицательный свободный ДП.

09/08/2024 АКРА повысило кредитный рейтинг Эмитента до AA(RU), сохранив прогноз «Стабильный».

24/05/2024 Эксперт РА повысило рейтинг Эмитента до ruAA, сохранив «Стабильный» прогноз.

ПАО «Группа Черкизово» присутствует на рынке с июня 2006 г., когда был размещен дебютный заем на 2 млрд руб., погашенный в 2011 г. Всего было размещено 11 рублевых займов в объеме 72,3 млрд руб., из которых шесть займов на 29,3 млрд руб. своевременно погашены.

В настоящее время в обращении находится четыре выпуска номинальным объемом 33 млрд руб. Ближайшие погашения двух выпусков на 16 млрд руб. предстоят в конце 2025 г.

Предыдущий раз Эмитент выходил на рынок неделю назад с займом с плавающим купоном, установленным на уровне КС ЦБ РФ +220 б.п.(размещение 19 марта).

По предлагаемому к размещению выпуску в юанях (и расчетах в рублях) ПАО «Группа Черкизово» ориентир по купону установлен на уровне не выше 11,0%, что соответствует доходности 11,57% годовых. Дюрация выпуска 1,79 г.

На наш взгляд, учитывая прошедшие размещения выпусков в юанях: Акрон -10,5% (ruAA), Металлоинвест -10,0% и 10,2% (AAA(RU) / AAA.ru) и ФОСАГРО -10,4% (AAA(RU) / ruAAA), справедливый купон находится в диапазоне 10,5-10,75%, что соответствует доходности 11,02 - 11,30% годовых.

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.