

ВЫПУСК: ПАО АК «АПРОСА» СЕРИЯ ВЫПУСКА 002P-03

Параметры выпуска				Оценка БК РЕГИОН	
Рейтинг (АКРА/ Эксперт РА / НКР / НРА)				Оценка выпуска	
AAA(RU) / ruAAA / - / -				<i>На наш взгляд, справедливый уровень премии по плавающему купону составляет не менее 150 б.п. к КС ЦБР, принимая во внимание уровни последних размещений на рынке эмитентов первого эшелона, а также ослабление кредитного качества Эмитента.</i>	
Объем размещения				Предлагаемый к выпуск изначально маркетинговался с купоном не выше КС ЦБР +160 б.п.	
Срок обращения				Рыночная история	
1,5 года				ПАО «АК АПРОСА» присутствует на рынке корпоративного долгового капитала с 1999 г., впервые разместив рублевый заем на 250 млн руб., погашенный через полгода в 2000 г. Всего Компания разместила 58 облигационных выпусков как в рублях, так и в долларах США.	
Оферта				На текущий момент в обращении находится три облигационных выпуска – два рублевых на 65 млрд руб. и один в долларах в объеме 198,4 млн USD. Выпуски погашаются в 2027-2028 г. По обоим рублевым выпускам установлен плавающий купон с премиями к КС ЦБР 120 и 135 б.п., размещенные в сентябре 2024 и декабре 2025 г, соответственно.	
Купонные периоды				Рейтинги	
30 дней				19/05/2026 АКРА подтвердило кредитный рейтинг AAA(RU), прогноз «Стабильный».	
Ориентир по купону				10/04/2026 Эксперт РА подтвердил рейтинг на уровне ruAAA с прогнозом «Стабильный».	
Не выше КС ЦБР + 160 б.п.				Последняя отчетность за 1П 2026 г.	
Дата книги				<i>По итогам 1П2026 г. результаты оказались достаточно слабыми.</i> Выручка Компании сократилась на треть до 90,3 млрд руб. (с 134,3 млрд руб. годом ранее). При этом динамика сокращения расходов была значительно ниже – себестоимость – на 18,8% г/г, общие, административные и коммерческие расходы – на 10,35% г/г, что в итоге привело к отражению отрицательного показателя на операционном уровне – убыток 5,7 млрд руб. Чистый убыток составил 9,5 млрд руб. (впервые с 2014 г.), на фоне роста финансовых расходов на 29% г/г до 16,5 млрд руб.	
Дата размещения				Совокупный долг сократился на 11,6% с начала года, однако при этом сократился и объем денежных средств – на 42% с начала года, что повлекло увеличение показателя чистого долга на 26,8% с конца 2025 г. до 112,1 млрд руб. Долговая нагрузка существенно выросла до 6,2х и 3,9х по совокупному и чистому долгу, соответственно.	
11 сентября				Об Эмитенте	
Финансовый показатель	2025	2024	Динамика г/г, %	АПРОСА является мировым лидером на рынке алмазов, добывая 95% всех алмазов России.	
Выручка, млрд руб.	235,1	239,1	-1,7%	Компания продолжает политику снижения производства. В мае 2026 года АПРОСА подтвердила планы по консервации нерентабельных россыпных месторождений. В 2025 году добыча упала на 10% до 29,8 млн карат, а план на 2026 год — до 25–26 млн карат. На балансе АПРОСЫ скопилось рекордное количество алмазов (около 150 млрд руб.). На мировом рынке цены продолжают падать. В четвертом квартале 2025 года индекс цен снизился на 9,7% (год к году до минимума с 2015 года. В 2026 году общемировая добыча впервые за долгое время опустится ниже 100 млн карат. Компания находится под санкциями США и ЕС. Это вынуждает продавать алмазы через более длинные и дорогие логистические цепочки. Прямой импорт алмазов из России в Индию (крупнейший центр огранки) в 2025 г. сократился на 39% — до 406 млн долл. США. С 1 сентября 2026 г. в России появляется экспортная пошлина в размере 8% от таможенной стоимости для некоторых категорий алмазов (за пределы ЕАЭС) в качестве меры поддержки отечественной гранильной промышленности.	
EBITDA, млрд руб.	57,8	78,6	-26,5%	По мнению Компани, из-за истощения месторождений через 5 лет возможен серьезный дефицит алмазов, и уже в течение 2-3 лет цены могут вырасти минимум в 1.5 раза — до \$180 за карат. Накопленные товарные запасы могут стать источником будущего денежного потока, но при этом сохраняется ключевая угроза долгосрочному спросу — синтетические алмазы.	
Чистая прибыль, млрд руб.	36,2	19,2	88,3%		
Рентабельность по EBITDA	24,6%	32,9%	-8,3 п.п.		
Рентабельность по чистой прибыли	15,4%	8,1%	+7,4 п.п.		
Финансовый показатель	2025	2024	Динамика г/г, %		
Долг, млрд руб.	200,7	196,6	+2,1%		
Чистый долг, млрд руб.	88,4	107,9	-18,1%		
Долг / EBITDA	3,5x	2,5x			
Чистый долг / EBITDA	1,5x	1,4x			
EBIT / процентные расходы	0,9x	0,8x			

ВЫПУСК: ООО «СЭТЛ ГРУПП» СЕРИИ 002P-08 (зеленый)

Параметры выпуска		Оценка БК РЕГИОН
Рейтинг (АКРА/ Эксперт РА / НКР / НРА)	A-(RU) / - / A.ru / -	Оценка выпуска
Объем размещения	5,0 млрд руб.	По предлагаемому к размещению выпуску первоначальный ориентир по купону установлен на уровне не выше КС ЦБР +300 б.п.
Срок обращения	3 г. 4 мес.	
Оферта	Не предусмотрена	С учетом хорошей отчетности по итогам 1 пол. 2026 г., дебютного зеленого выпуска с плавающим купоном мы не исключаем снижения заявленной премии к КС ЦБР на 10-20 б.п. в ходе сбора книги заявок.
Купонные периоды	30 дней	
Ориентир по купону	Не выше КС ЦБР + 300 б.п.	Рыночная история
Дата книги	8 сентября	На публичном рынке Компания дебютировала в мае 2007 г. Всего было размещено 12 выпусков на 77 млрд руб. в совокупности, из которых своевременно погашено 7 выпусков в объеме 41,5 млрд руб. Предыдущий заем объемом 5,5 млрд руб. был размещен в марте 2026 г. В настоящее время в обращении на Московской бирже находится 5 выпусков СЭТЛ ГРУПП на общую сумму 31,27 млрд руб. Все выпуски номинированы в рублях.
Дата размещения	11 сентября	Отчетность за последний период

Финансовый показатель	2025	2024	Динамика г/г, %
Выручка, млрд руб.	158,6	151,1	+5,0%
EBITDA, млрд руб.	33,8	46,2	-26,9%
Чистая прибыль, млрд руб.	4,0	20,4	-80,3%
Рентабельность по EBITDA	21,3%	30,6%	-9,3 п.п.
Рентабельность по чистой прибыли	2,5%	13,5%	-11,0 п.п.
Финансовый показатель	2025	2024	Динамика г/г, %
Долг, млрд руб.	164,9	129,4	+27,4%
Чистый долг (с эскроу), млрд руб.	59,8	31,6	+89,5%
Долг/ EBITDA	4,9x	2,8x	
Чистый долг (с эскроу) / EBITDA	1,7x	0,7x	
Процентное покрытие	1,0x	1,8x	

Отчетность за последний период

По итогам 1 пол. 2026 г. Компания отразила выручку в размере 85,1 млрд руб. (+33,8% г/г), EBITDA (LTM) – 40,4 млрд руб. против 35,3 млрд руб. LTM на 30/06/25, чистую прибыль – 4,2 млрд руб. (+47,3% г/г), что превысило показатель за весь 2025 г. На фоне сохраняющейся проблематичной рыночной ситуации Компании удалось продемонстрировать контроль затрат на уровне коммерческих (+10,7% г/г) и административных расходов (+20,0% г/г), динамика которых была существенно ниже относительно динамики выручки. Это позволило отразить повышение рентабельности EBITDA (LTM) на 1,1 п.п. г/г (до 22,4%), и чистой рентабельности на 0,5 п.п. до 5,0% несмотря на опережающий рост финансовых расходов (+36,8% г/г).

Повышение маржинальности деятельности на операционном уровне частично нивелировало рост объема долга с учетом аренды и векселей к уплате (на 25,9% к началу года), что наряду с увеличением денежных средств на эскроу-счетах (+8,7% к нач. года) обусловило понижение коэффициента долговой нагрузки до 1,54x по чистому долгу в аннуализированном исчислении с 1,7x по итогам 2025 г. Компания стабильно характеризуется одним из наиболее низких уровней долговой нагрузки среди публичных девелоперов.

Рейтинги

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

08/05/2026 АКРА понизило кредитный рейтинг до уровня A-(RU), изменив прогноз на «Стабильный», что было обусловлено «ухудшением оценок за размер, рентабельность, долговую нагрузку и покрытие процентных платежей».

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 407 жилых домов, построен 91 социальный и 8 коммерческих объектов. Общий объем введенной в эксплуатацию жилой недвижимости достиг 14,47 млн кв. м.

По объему ввода жилья по итогам прошедших 8 месяцев 2026 г. на рынке РФ девелопер (с показателем в 192,0 тыс. кв. м) занимает 11 место, потеряв одну позицию относительно ранкинга за 2025 г.

По объему текущего строительства по состоянию на 01/09/26 на рынке РФ Компания заняла 7-ое место с показателем 1,84 млн кв.м.



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 / НРА
ПАО АК «АЛРОСА»	002P-03	08 сентября / 11 сентября	КС ЦБР + 160 б.п.	- / 1,5	Не менее 20,0	30	AAA(RU) / ruAAA /-/-
ООО «Сэтл Групп» (зеленый)	002P-08	08 сентября / 11 сентября	Не выше КС ЦБР +300 б.п.	- / 3 г. 4 мес.	От 5,0	30	A-(RU) / - / A.ru / _-/-
АО «Заслон»	002P-01	9 сентября / 14 сентября	Не выше 17,5% / 18,98%	- / 3,0	2,0	30	BBB+(RU) / ruA- / _-/-
ВЭБ.РФ	ПБО-002P- 61	10 сентября / 15 сентября	Не более индекс RUONIA + 200 б.п.	- / 3,5	Не менее 50,0	91	AAA(RU) / ruAAA /-/-
НАО ПКО «ПКБ»	001P-12	10 сентября / 15 сентября	Не выше 18,00% / 19,56%	- / 3,12 (амортизация)	1,0	30	- / ruA- / A.ru / -
ПАО ЛК «ЕВРОПЛАН»	001P-10	21 сентября / 24 сентября	КБД (1,4 г.) + 225 б.п.	- / 2,0	Не менее 5,0	30	AA(RU) / ruAA / - / -
АО «ЛОЭСК»	001P-01	24 сентября / 29 сентября	Позднее КБД+ спред	2,0 / 3,0	Не более 1,0	30	-
НАЦПРОЕКТСТРОЙ КАПИТАЛ	001P-01	Вторая декада сентября	КБД + 400 б.п.	- / 3,0	Не менее 5,0	30	- / ruA+ / A.ru / -
НАЦПРОЕКТСТРОЙ КАПИТАЛ	001P-02	Вторая декада сентября	КС ЦБР + 450 б.п.	- / 2,5		30	- / ruA+ / A.ru / -



ИНФОРМАЦИЯ ОБ ЭМИТЕНТАХ НОВЫХ ВЫПУСКОВ

Эмитент	Период отчетности по МСФО	ВЫРУЧКА, млрд руб.	Маржа ЕВИТДА, %	Чистая прибыль, млрд руб.	Долг / ЕВИТДА, X	Чистый долг / ЕВИТДА, X	Отрасль
ПАО АК «АЛРОСА»	1П 2026	90,3	15,9%	(9,5)	6,2	4,2	Добыча
ООО «Сэтл Групп»	1П 2026	85,1	28,9%	4,2	4,2	1,3	Девелопмент
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.