

ВЫПУСК: ПАО "ФОСАГРО" СЕРИЯ ВЫПУСКА БО-02-06

Параметры выпуска

Рейтинг (АКРА/ Эксперт РА / НКР / НРА)	AAA(RU) / ruAAA / - / -
Объем размещения	Не менее 25,0 млрд руб.
Срок обращения	3 года
Оферта	Не предусмотрена
Купонные периоды	30 дней
Ориентир по купону	Не выше 14,5%
Ориентир по доходности	Не выше 15,5%
Дата книги	27 марта
Дата размещения	2 апреля

Оценка БК РЕГИОН

Оценка выпуска

С учетом последних размещений (Ростелеком 001P-24R: купон 13,9%, УТМ 14,82% сроком на 1,8 г., спред по сроку 110 б.п.), мы видим справедливое размещение предлагаемого выпуска Эмитента с купоном не ниже 13,8%, что соответствует доходности не ниже 14,7% годовых и спреду к КБД в 60 б.п.

Предлагаемый выпуск маркируется с купоном не выше 14,5% годовых (доходность не выше 15,5% годовых, спред 137 б.п. к КБД на сроке 3 г.).

Рыночная история

На рынке публичного долга Компания присутствует с 2013 г. При этом первый рублевый выпуск был размещен только в апреле 2023 г. на 20 млрд руб. Ранее Эмитент выходил на рынок исключительно с выпусками еврооблигаций, номинированных в долларах США. В 2025 г. было размещено три выпуска – два в юанях и один в долларах с расчетами в рублях. В текущем году Эмитент разместил один выпуск в юанях в объеме 1,5 млрд CNY.

В настоящее время на рынке торгуются десять выпусков (в совокупности на 207 млрд. в рублевом эквиваленте), из которых три рублевых - на 85,4 млрд руб. (два выпуска на 55 млрд руб. погашаются в 2026 г., по одному предусмотрена оферта в ноябре 2026 г.) , четыре в юанях с расчетами в рублях на 61,74 млрд руб. (два выпуска на 35,6 млрд руб. погашаются в 2026 г.) и три в долларах и расчетом в рублях на 60 млрд руб. Таким образом, в текущем году у Эмитента к погашению и оферте предстоит совокупный объем выпусков в 121 млрд руб. или 58,5% от совокупного объема выпусков в обращении.

Рейтинги

10/03/2026 и 11/03/2026 АКРА и Эксперт РА подтвердили рейтинги уровне AAA(RU) и ruAAA соответственно, со стабильным прогнозом.

О Компании

ПАО «ФосАгро» — крупнейший производитель фосфорсодержащих удобрений в РФ с 54%-ной долей на внутреннем рынке фосфатов и с 20%-ной долей на рынке удобрений РФ в целом. Компания входит в ТОП-5 в мире. Отдельным преимуществом Компании является самая низкая в мире себестоимость производства фосфатных удобрений.

За 9 месяцев 2025 г. производство удобрений составило 9,15 млн тонн (+4,3% г/г). благодаря выходу на полную мощность производственного комплекса в Волхове и модернизации мощностей в Балакове . Производство DAP (диаммонийфосфат) выросло на 47,2% г/г. Объем продаж удобрений за тот же период составил 9,35 млн тонн (+2,9% г/г) что было обусловлено высоким спросом на фосфорные удобрения в Азии, особенно в Индии. Продажи DAP выросли на 35,7% г/г. Индия стала основным драйвером роста экспорта. За 9 месяцев 2025 года отгрузки в Индию выросли почти в 2,5 раза, поставки в Африку выросли на 16,1% г/г. Россия остается для Компании ключевым рынком с долей ~26%. В 2025 г. на рынке удобрений сохранялся повышательный ценовой тренд. Основными факторами стали ограничения экспорта из Китая, высокий спрос в Индии и рост затрат на сырье. На 2026 г. ввиду сохраняющихся структурных ограничений ожидается умеренная коррекция цен после резкого роста в 2025 г. Согласно консенсус-прогнозу Всемирного Банка индекс цен на удобрения снизится в 2026 г. Прогнозируется падение цен на DAP на 8% и на карбамид на 7% после их резкого роста в 2025-м. Однако цены останутся значительно выше средних показателей 2015-2019 годов.

Финансовый показатель	9 мес. 2025	9 мес. 2024	Динамика г/г, %
Выручка, млрд руб.	441,7	371,0	+19,1%
ЕБИТДА, млрд руб.	164,0	122,4	+34,0%
Чистая прибыль, млрд руб.	95,7	64,8	+47,6%
Рентабельность по ЕБИТДА	37,1%	33,0%	+4,1 п.п.
Рентабельность по чистой прибыли	21,7%	17,5%	+4,2 п.п.

Финансовый показатель	9 мес. 2025	2024	Динамика к нач. года, %
Долг, млрд руб.	277,0	335,8	-17,5%
Чистый долг, млрд руб.	254,5	325,4	-21,8%
Долг/ ЕБИТДА	1,3x	1,9x	
Чистый долг/ ЕБИТДА	1,2x	1,8x	
ЕБИТ / процентные расходы	7,3x	8,9x	

ВЫПУСК: ПАО «МАГНИТ» СЕРИЯ ВЫПУСКА 006P-02

Параметры выпуска

Рейтинг (АКРА/ Эксперт РА / НКР / НРА)	AAA(RU) / ruAAA / - / -
Объем размещения	От 20,0 млрд руб.
Срок обращения	2,5 года
Оферта	Не предусмотрена
Купонные периоды	30 дней
Ориентир по купону	Не выше КС ЦБР + 160 б.п.
Дата книги	27 марта
Дата размещения	7 апреля

Финансовый показатель	2024	2023	Динамика г/г, %
Выручка, млрд руб.	3 043,4	2 544,7	+19,6%
ЕБИТДА, млрд руб.	290,9	269,6	+7,9%
Чистая прибыль, млрд руб.	44,3	58,7	-24,4%

Рентабельность по ЕБИТДА	9,6%	10,6%	-1,0 п.п.
Рентабельность по чистой прибыли	1,5%	2,3%	-0,8 п.п.

Финансовый показатель	2024	2023	Динамика г/г, %
Долг, млрд руб.	948,4	894,6	+6,0%
Чистый долг, млрд руб.	788,9	673,3	+17,2%

Долг/ ЕБИТДА	3,3x	3,3x
Чистый долг/ ЕБИТДА	2,7x	2,5x
ЕБИТ / процентные расходы	1,4x	1,6x

Оценка БК РЕГИОН

Оценка выпусков

На наш взгляд, при оценке выпуска следует учитывать весьма значительную активность Эмитента на долговом рынке и повышение долговой нагрузки. Мы оцениваем справедливую премию к КС ЦБР на уровне 140 -150 б.п.

Предлагаемый к размещению выпуск изначально маркировался с ориентиром по ставке ежемесячного плавающего купона на уровне не выше КС ЦБ + 160 б.п. Предыдущий выпуск сроком обращения 2,2 г. и объемом 85 млрд руб. также маркировался с премией к КС в 160 б.п., фактический купон составил КС +135 б.п. (размещение в феврале 2026 г.).

Рыночная история

Эмитент присутствует на рынке с ноября 2005 г. В настоящее время на рынке в обращении находится 10 выпусков облигаций объемом 428,7 млрд руб. с погашением в 2026 - 2029 гг. В 2026 г. погашаются 4 выпуска 192,3 млрд руб. Таким образом, Эмитент продолжит достаточно часто выходить на рынок и в текущем году. Ближайшее погашение 19 апреля на 36 млрд руб.

Рейтинги

3 июня 2025 АКРА подтвердило рейтинг AAA(RU) со стабильным прогнозом.

16 декабря 2025 Эксперт РА подтвердило рейтинг ruAAA и изменило прогноз на «Развивающийся», что обусловлено влиянием на долговые метрики масштабной инвестиционной программы ПАО «Магнит».

Отчетность за последний период

По итогам 1 пол. 2025 г. – результаты свидетельствуют об ослаблении кредитного качества. Выручка выросла на 14,6% г/г до 1673 млрд руб., ЕБИТДА – до 151 млрд руб. (+11,8% г/г), при этом чистая прибыль сократилась в разы до 155 млн руб. с 17 млрд руб. годом ранее. Вырос объем долга до 1065 млрд руб. (+12,3% с нач.года) при сокращении денежных средств на балансе более чем в два раза до 71 млрд руб. с 160 млрд руб. с 4,7 млрд на начало года. Как следствие, **долговая нагрузка по итогам полугодия достигла максимального уровня с 2022 г. –3,5x Долг/ЕБИТДА и 3,3x Чистый долг/ЕБИТДА**, процентное покрытие впервые опустилось ниже 1,0x на фоне роста процентных расходов на 72% г/г до 80 млрд руб. (при этом процентные расходы по публичным выпускам выросли более чем в шесть раз до 18,5 млрд. с 3,0 млрд руб. годом ранее).

О Компании

ПАО «Магнит» является одной из ведущих мультиформатных розничных сетей в РФ по торговле продуктами питания. Компания по итогам 1 пол. 2025 г. увеличила свою сеть до 32 589 магазинов (+1106 магазинов за первое полугодие 2025 г.). По итогам 1 пол. 2025 г. сопоставимые продажи (LFL) увеличились на 9,8% на фоне роста LFL среднего чека на 9,3% и роста LFL трафика на 0,4%.



ПРЕДСТОЯЩИЕ РАЗМЕЩЕНИЯ

Эмитент	Серия / Выпуск	Дата книги / размещения	Ориентир по купону / доходности / спреда / цене	Срок до oferty / погашения, лет	Объем выпуска, млрд руб.	Купонный период, дней	Рейтинг АКРА / Эксперт РА / НКР / НРА
ПАО «ФОСАГРО»	БО-02-06	27 марта / 2 апреля	Не выше 14,50% / 15,50%	- / 3,0	Не менее 25,0	30	AAA(RU) / ruAAA / - / -
ПАО «Магнит»	БО-006P-02	27 марта / 7 апреля	Не более КС ЦБР + 160 б.п.	- / 2,5	От 20,0	30	
ПАО «АПРИ»	БО-002P-14	31 марта / 3 апреля	Не выше 25,00% / 28,08%	- / 5,0	2,0	30	- / BBB-.ru / - / -
АО «АВТОБАН-ФИНАНС»	БО-П08	31 марта / 3 апреля	Не более 17,50% / 18,97%	2,9 / 6,0	5,0	30	- / ruA+ / A+.ru / -
АО «АВТОБАН-ФИНАНС»	БО-П09	31 марта / 3 апреля	Не более КС ЦБР + 400 б.п.	1,9 / 6,0		30	- / ruA+ / A+.ru / -
АО «ОДК»	001P-01	Конец марта-начало апреля	Позднее (FIX)	- / 3,0	Не менее 3,0	30	A+(RU) / - / - / A+ ru
АО «ОДК»	001P-02		Позднее (КС ЦБР + спред)	- / 2,0		30	A+(RU) / - / - / A+ ru



ИНФОРМАЦИЯ ОБ ЭМИТЕНТАХ НОВЫХ ВЫПУСКОВ

Эмитент	Период отчетности по МСФО	ВЫРУЧКА, млрд руб.	Маржа EBITDA, %	Чистая прибыль, млрд руб.	Долг / EBITDA, ХХ	Чистый долг / EBITDA, ХХ	Отрасль
ПАО «ФОСАГРО»	9 мес. 2025	441,7	37,1%	95,7	1,3	1,2	Удобрения
ПАО «Магнит»	6 мес. 2025	1 673,2	9,0%	0,155	3,5	3,3	Розница
АО «ОДК»	6 мес. 2025	182,9	отр.	(52,1)	отр.	отр.	Машиностроение

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.