

ВЫПУСК: ПАО "ФОСАГРО" СЕРИЯ ВЫПУСКА БО-03-01

Параметры выпуска	
Рейтинг (АКРА/ Эксперт РА / НКР / НРА)	AAA(RU) / ruAAA / - / -
Объем размещения	Позднее
Срок обращения	1,5 года
Оферта	Не предусмотрена
Купонные периоды	91 день
Ориентир по купону / доходности	8,5% / 8,78%
Дата книги	2 октября
Дата размещения	9 октября

Финансовый показатель	2025	2024	Динамика г/г, %
Выручка, млрд руб.	573,6	507,7	+13,0%
EBITDA, млрд руб.	199,4	170,6	+16,9%
Чистая прибыль, млрд руб.	114,6	84,5	+35,6%

Рентабельность по EBITDA	34,8%	33,6%	+1,2 п.п.
Рентабельность по чистой прибыли	20,0%	16,6%	+3,3 п.п.

Финансовый показатель	2025	2024	Динамика г/г, %
Долг, млрд руб.	335,1	335,8	-0,2%
Чистый долг, млрд руб.	320,5	325,4	-3,5%
Долг/ EBITDA	1,7x	2,0x	
Чистый долг/ EBITDA	1,6x	1,9x	
EBIT / процентные расходы	6,7x	8,5x	

Оценка БК РЕГИОН

Оценка выпуска

С учетом последних размещений флоатеров эмитентов с наивысшим рейтингом на срок до 2 лет, а также текущие уровни доходностей валютных облигаций первого эшелона мы оцениваем справедливый купон в диапазоне 8,0-8,25%, что соответствует доходности 8,25 - 8,51% годовых. Предлагаемый выпуск маркируется с купоном не выше 8,5%, что транслируется в доходность 8,78% годовых.

Рыночная история

На рынке публичного долга Компания присутствует с 2013 г. Первый рублевый выпуск был размещен только в апреле 2023 г. на 20 млрд руб., а ранее Эмитент выходил на рынок исключительно с выпусками, номинированными в USD. 28 мая была утверждена бессрочная программа биржевых облигаций серии 03 объемом 165 млрд руб. с максимальным сроком погашения 10 лет. В настоящее время на рынке торгуются три рублевых выпуска в совокупном объеме 170 млрд руб., один в юанях (1,5 млрд CNY) и четыре в долларах на 1,38 млрд USD. В текущем году Эмитент разместил один выпуск в юанях в объеме 1,5 млрд CNY и два в рублях на 110 млрд руб. с фиксированным купоном 13,75% на три года и плавающим купоном КС ЦБР + 115 б.п. сроком на 2,1 года. В середине ноября предстоит оферта по рублевому выпуску на 60 млрд руб., с плавающим купоном Кс ЦБР +200 б.п.

Рейтинги

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

Последняя отчетность за 1П 2026 г.

По итогам 6 мес. 2026 г. выручка компании сократилась на 5,8% г/г до 281,4 млрд руб. Снижение выручки за полугодие сложилось из резкого падения в первом квартале (-17,5% г/г, до 131,5 млрд руб.) и восстановления во втором (+7,7% г/г, до 149,9 млрд руб.). Таким образом, основная просадка пришлась на первые три месяца года ввиду сокращения производства и падения цен на удобрения в начале года. Кроме того, уже начиная с 1 кв. 2026 г. наблюдался резкий рост расходов на серу и серную кислоту в составе себестоимости фосфорных удобрений. По итогам 1П 2026 г. сера стала самым подорожавшим товаром в мире (рост в 2,4 раза с начала года) из-за логистических ограничений и высокого спроса на фоне конфликта на Ближнем Востоке (около половины мирового морского экспорта серы проходит через Ормузский пролив). Кроме того, Китай с мая 2026 г. приостановил экспорт серной кислоты, чтобы закрыть потребности собственного рынка, что тоже сократило предложение на глобальном рынке. В итоге затраты Фосагро на серу и серную кислоту увеличились на 163% г/г до 19,7 млрд руб. в первом квартале и на 105% г/г до 22,1 млрд руб. во втором квартале 2026 г. Чтобы частично нивелировать этот риск Газпром и ФосАгро заключили соглашение к договорам поставки серы. Соглашение рассчитано на 5 лет. ФосАгро традиционно закупает у Газпрома серу для производства фосфорных удобрений по долгосрочным договорам. Предыдущий контракт действовал до конца 2025 г., о заключении нового стороны не сообщали.

EBITDA по итогам 1П 2026 сократилась на 46% г/г до 62,4 млрд руб. (с 199,5 млрд руб. годом ранее). Рентабельность снизилась до 22,2% с 34,8% (-16,4 п.п.). Еще более резко снизилась чистая прибыль (на 75,3% г/г в 1П 2026 г.) до 18,7 млрд руб. В основном падение пришлось на 1 кв. 2026 г. до 221 млн руб. (с 47,7 млрд руб.) ввиду отраженного убытка по курсовым разницам по финансовой деятельности (значительная часть облигационного долга номинирована в иностранной валюте) на фоне ослабления рубля. Во втором квартале чистая прибыль составила 18,4 млрд руб. (против 27,9 млрд руб. годом ранее). Объем долга остается достаточно стабильным с 2025 г., однако на фоне сокращения EBITDA долговая нагрузка по итогам 1П 2026 г. увеличилась с начала года до 2,7x и 2,5x по совокупному и чистому долгу, соответственно. Процентное покрытие снизилось до 3,2x с 7,1x годом ранее ввиду сокращения операционной прибыли в два раза.

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.

ВЫПУСК: ООО «ИКС 5 ФИНАНС» СЕРИИ 003P-22

Параметры выпуска

Рейтинг (АКРА/ Эксперт РА / НКР / НРА)	AAA(RU) /ruAAA/- /-		
Объем размещения	Не менее 10 млрд руб.		
Срок обращения	10 лет		
Оферта	1 года 6 мес.		
Купонные периоды	30 дней		
Ориентир по купону	Не выше КС ЦБР +130 б.п.		
Дата книги	2 октября		
Дата размещения	8 октября		
Финансовый показатель	2025	2024	Динамика г/г, %
Выручка, млрд руб.	4 642	3 908	+18,8%
EBITDA, млрд руб.	441	399	+10,3%
Чистая прибыль, млрд руб.	83	104	-20,1%
Рентабельность по EBITDA, %	9,5%	10,2%	-0,7 б.п.
Рентабельность по чистой прибыли, %	1,8%	2,7%	-0,9 б.п.
Финансовый показатель	2025	2024	Динамика г/г, %
Долг, млрд руб.	1 116	954	+17,0%
Чистый долг, млрд руб.	937	886	+5,8%
Долг/ EBITDA	2,5x	2,4x	
Чистый долг/ EBITDA	2,1x	2,2x	
EBIT / процентные расходы	1,5x	1,9x	

Оценка БК РЕГИОН

Оценка выпуска

Предлагаемый к размещению выпуск изначально маркировался с купоном не выше КС ЦБР +130 б.п. Мы оцениваем справедливую премию к КС ЦБР в диапазоне 115-120 б.п.

Рыночная история

Эмитент присутствует на рынке с 2007 г. В настоящее время на рынке торгуется 16 выпусков объемом 268,5 млрд руб.

В октябре 2026 г. предстоит погашение одного займа на 20 млрд руб. (17 октября). Оферт до конца года по обращающимся выпускам не предусмотрено. В 2026 году Эмитент выходил на рынок с займами семь раз – плавающие купоны по четырем выпускам были установлены на уровнях КС ЦБ +115-130 б.п. Размещение предыдущего выпуска прошло в сентябре (+120 б.п. сроком 2,1 года и объемом 17,5 млрд руб.)

Рейтинги

У Поручителя по выпуску ПАО «Корпоративный Центр Икс 5» кредитные рейтинги находятся на наивысшем уровне AAA(RU) от **АКРА**, подтвержденный **24/06/2026** со стабильным прогнозом и ruAAA от **Эксперт РА**, присвоенный **29/07/2026** также со стабильным прогнозом.

Последняя отчетность по итогам 1 пол. 2026 г. – стабильная динамика

Выручка за 1 П 2026 г. выросла на 10,5% г/г до 2 480,5 млрд руб., EBITDA повысилась на 11,7% г/г до 228 млрд руб., рентабельность 9,2% – осталась практически без изменений на уровне прошлого года, чистая прибыль снизилась на 39,3% г/г до 25,7 млрд руб. Долговая нагрузка Чистый долг / EBITDA составила 2,3х против 2,1х по итогам 2025 г.

Об Эмитенте

X5 Retail Group – ведущая продуктовая сеть в РФ. По итогам 6 мес. 2026 г. розничная сеть объединяла 26 тыс. магазинов, что представляет прирост сети к началу года на 2% по количеству магазинов и по торговой площади сети (10 млн кв.м.).

По итогам 2 кв 2026 г. рост сопоставимой выручки (LFL) составил 4,2% г/г на фоне 1,2%-го роста покупательского трафика и 3% -го роста среднего чека.



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
ПАО «ФОСАГРО»	БО-03-01	02 октября / 09 октября	Не выше 8,5%	- / 1,5	Позднее	91	AAA(RU) / ruAAA /-/-
ООО «ИКС 5 ФИНАНС»	003P-22	02 октября / 08 октября	Не более КС ЦБР +130 б.п.	1 г. 6 мес. / 10,0	Не менее 10,0	30	AAA(RU) / ruAAA / AAA.ru / -
Томская область	34079	05 октября / 08 октября	Не выше 16,80% / 18,16%	- / 3,56	8,0	30	BBB+(RU) / - / - /
АО «ПЕРВЫЙ КОНТЕЙНЕРНЫЙ ТЕРМИНАЛ»	002P-02	06 октября / 09 октября	Не выше КБД (3 г.) + 290 б.п.	- / 3,0	Не более 10,0	30	AA(RU) / ruAA- / - / AA[ru]
АО «ПЕРВЫЙ КОНТЕЙНЕРНЫЙ ТЕРМИНАЛ»	002P-03	06 октября / 09 октября	Не более КС ЦБР + 320 б.п.	- / 4,0		30	AA(RU) / ruAA- / - / AA[ru]
АО «Селектел»	001P-09R	06 октября / 09 октября	Не боле КС ЦБР + 225 б.п.	- / 3,5 (амортизация)	5,0	30	A+(RU) / - / A+.ru /-
АО «Селектел»	001P-10R	06 октября / 09 октября	Не выше 16,75% / 18,10%	- / 3,5 (амортизация)		30	A+(RU) / - / A+.ru /-
ПАО «Россети Северо-Запад»	001P-02	06 октября / 13 октября	Не более КС ЦБР + 170 б.п.	- / 3,0	5,0	30	AA+(RU) / ruAA+ /-/-
ООО «Облачные технологии»	001P-02	08 октября / 13 октября	Не более КС ЦБР +200 б.п.	- / 2,5	Не менее 10,0	30	AA+ / ruAA+ / - / -
ООО «ОТЭКО- Портсервис»	001P-01	08 октября / 13 октября	Не выше 18,50% / 20,15%	- / 2,0	Не более 0,5	30	- / - / A.ru/ A[ru]
МКПАО «ОК РУСАЛ»	БО-001P- 17	09 октября / 13 октября	10,0-10,25% (CNY)	- / 2,0	Позднее	30	A+(RU) / ruA+ / - /-
ПАО «Софтлайн»	002P-03	13 октября / 16 октября	Не выше 18,50% / 20,15%	- / 3,2	3,0	30	A-(RU) / ruA- / - / -
ПАО «Софтлайн»	002P-04	13 октября / 16 октября	Не более КС ЦБР +450 б.п.	- / 3,2		30	A-(RU) / ruA- / - / -
ООО «А7»	001P-01	Первая декада октября	Позднее (FIX)	- / 2,0	10,0	30	AA(RU) / - / - / -
ООО «А7»	001P-02	Первая декада октября	Позднее (FLOATER)	- / 2,0		30	AA(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 «ФОСАГРО»	1П 2026	281,4	22,2%	18,7	2,7x	2,5x	Удобрения
ИКС 5	1П 2026	2 480,5	9,2%	25,7	2,6x	2,3x	Розница
МКПАО «ОК РУСАЛ»	1П 2026	8,3 млрд USD	14,4%	0,42 млрд USD	4,0x	3,6x	Металлургия
АО «Селектел»	1П 2026	10,15	53,2%	1,9	2,1x	1,9x	ИТ
ПАО «Россети Северо-Запад»	1П 2026	44,8	19,0%	3,8	1,0x	0,03x	Энергетика
ООО «Облачные технологии»	1П 2026	37,6	73,0%	6,0	0,5x	0,4x	ИТ
ПАО «Софтлайн»	1П 2026	38,7	7,4%	0,9	6,1x	5,5x	ИТ
ООО «А7»	2025	76,3	67,6%	6,0	7,8x	7,8x	Финансы

**Общество с ограниченной ответственностью
«Брокерская компания «РЕГИОН» (ООО «БК РЕГИОН»)**

Адрес:
123112, Москва, 1-й Красnogвардейский 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.