


ПРЕДСТОЯЩИЕ РАЗМЕЩЕНИЯ

Эмитент	Серия / Выпуск	Дата сбора заявок / размещения	Ориентир по ставке купона / дох-ти / спреда	Срок до оферты / погашения, лет	Объем выпуска, млрд руб.	Купонный период	Рейтинг АКРА / Эксперт РА / НКР / НРА
ПАО ДОМ.РФ	002P-08	18 декабря / 22 декабря	Не выше КС ЦБР + 100 б.п.	0,5 / 1,5	От 20,0	182 дня	AAA(RU) / ruAAA / - / -
АК «АПРОСА»	002P-01	18 декабря/ 23 декабря	Не выше КС ЦБР + 180 б.п.	- / 2,0	Не менее 20,0	30 дней	AAA(RU) / ruAAA / - / -
АО «ФПК»	002P-01	18 декабря/ 23 декабря	Не выше КБД + 275 б.п.	- / 2,5	30,0	30 дней	AA+(RU) / - / - / AA+ ru
ПАО «СЕГЕЖА ГРУПП»	003P-08R	18 декабря/ 23 декабря	Не выше 24,0% / 26,82%	- / 2,5	2,0	30 дней	- / ruBB- / - / -
ПАО «СЕГЕЖА ГРУПП»	003P-09R	18 декабря / 23 декабря	Не выше 15,0% / 16,08%	- / 2,0	100 млн юаней	30 дней	- / ruBB- / - / -
ПАО «РОССЕТИ- ВОЛГА»	001P-01	18 декабря/ 23 декабря	Не более КС ЦБР + 175 б.п.	- / 3,0	2,5	30 дней	AA+(RU) / - / - / AAA ru
АО «АТОМЭНЕРГО- ПРОМ»	001P-10	22 декабря / 24 декабря	Не выше КБД +150 б.п.	- / 5,5	Не более 25,0	91 день	AAA(RU) / ruAAA / - / -
ПАО «ГК «Самолет»	БО-П19	22 декабря / 24 декабря	Не выше 22,0% / 24,36%	- / 3,0	5,0	30 дней	A(RU) / - / A+.ru / -
ПАО «ГК «Самолет»	002P-01	22 декабря / 24 декабря	По цене 50% Не выше 3,75% / 25,48%	- / 4,0		91 день	A(RU) / - / A+.ru / -
АО «ПОЛИПЛАСТ»	П02-БО- 13	22 декабря / 26 декабря	Не выше 19,75% / 21,64%	- / 2,0	2,0	30 дней	A(RU) / - / A.ru / -
АО ГК «Пионер»	002P-01	23 декабря / 26 декабря	Не более 20,0% / 21,94%	- / 3,0	Не менее 3,0	30 дней	A-(RU) / ruA- / A-.ru / -
АО ГК «Пионер»	002P-02	23 декабря / 26 декабря	Не более КС ЦБР + 475 б.п.	- / 3,0		30 дней	A-(RU) / ruA- / A-.ru / -
ПАО «АПРИ»	БО-002P- 12	23 декабря/ 26 декабря	Не выше 25,0% / 28,08%	- / 3,5	1,0	30 дней	- / - / BBB-.ru / BBB- ru
ООО «А101»	БО-001P- 02	24 декабря/ 26 декабря	Не выше 18,00% / 19,56%	- / 2,0	Не менее 3,0	30 дней	A+(RU) / ruA+ / A+.ru / -
ООО «А101»	БО-001P- 03	24 декабря/ 26 декабря	Не выше КС ЦБР + 450 б.п.	- / 2,0		30 дней	A+(RU) / ruA+ / A+.ru / -

ВЫПУСК: ПАО АК «АЛРОСА» СЕРИЯ ВЫПУСКА 002P-01

Параметры выпуска		Оценка БК РЕГИОН	
-------------------	--	------------------	--

Рейтинг (АКРА/ Эксперт РА / НКР / НРА)		AAA(RU) / ruAAA / - / -	
Объем размещения		Не менее 20 млрд руб.	
Срок обращения		2 года	
Оферта		Не предусмотрена	
Купонные периоды		30 дней	
Ориентир по купону		Не выше КС ЦБР + 180 б.п.	
Дата книги		18 декабря	
Дата размещения		23 декабря	
Финансовый показатель	2024	2023	Динамика г/г, %
Выручка, млрд руб.	239,1	322,6	-25,9%
EBITDA, млрд руб.	78,6	140,2	-43,9%
Чистая прибыль, млрд руб.	19,2	85,2	-77,4%
Рентабельность по EBITDA	32,9%	43,5%	-10,6 п.п.
Рентабельность по чистой прибыли	8,1%	26,4%	-18,4 п.п.
Финансовый показатель	2024	2023	Динамика г/г, %
Долг, млрд руб.	196,6	135,4	+45,2%
Чистый долг, млрд руб.	115,5	99,0	+16,7%
Долг / EBITDA	2,5x	1,0x	
Чистый долг / EBITDA	1,5x	0,7x	
EBIT / процентные расходы	0,8x	2,6x	

Оценка выпуска

ПАО «АК АЛРОСА» 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 56 облигационных выпусков как в рублях, так и в долларах США. На текущий момент в обращении находится четыре облигационных выпуска – два рублевых на 70 млрд руб. и два в долларах на 288,3 млрд руб. в рублевом эквиваленте. Выпуски погашаются в 2026-2028 г. В апреле 2026 погашение одного рублевого (на 25 млрд руб.) и одного долларового выпуска (на 350 млн долл США).

Предлагаемый к выпуск изначально маркировался с купоном не выше КС ЦБР +180 б.п.

На наш взгляд, учитывая ситуацию на рынке облигаций, и наблюдаемое сужение спредов, справедливый уровень премии по плавающему купону составляет не менее 150 б.п., принимая во внимание ограниченную представленность выпусков на рынке.

Последняя отчетность

По итогам 6 мес. 2024 г. Алроса сократила выручку на 25,2% г/г до 134,3 млрд руб., EBITDA сократилась на 42,1% г/г до 37,1 млрд руб., рентабельность снизилась до 27,6% с 35,7% годом ранее. Финансовые расходы сократились на 13,8% г/г в результате чего чистая прибыль компании выросла на 10,8% г/г до 40,6 млрд руб.. Долг на балансе сбалансирован по срочности, и сократился на 10,3% с начала года до 176,3 млрд руб. Чистый долг остался без изменений на уровне 115,7 млрд руб. Кредитные метрики не претерпели изменений. Долг/EBITDA - 2,4x., чистый долг / EBITDA - 1,6x. Процентное покрытие улучшилось до 2,2 x с 0,8x на конец 2024 г.

Рейтинги

29/05/2025 АКРА подтвердило кредитный рейтинг AAA(RU), прогноз «Стабильный».
10/04/2025 Эксперт РА подтвердило рейтинг на уровне ruAAA с прогнозом «Стабильный».

Об Эмитенте

АЛРОСА является мировым лидером на рынке алмазов, добывая 95% всех алмазов России, а в мировом объеме добычи алмазов ее доля составляет чуть менее трети. В 2023 г. на глобальном рынке наблюдалась стагнация спроса на алмазы и бриллианты, приведшая к сильнейшему снижению цен: алмазы подешевели на 35%, бриллианты - на 20%. В 2024 г. начали действовать санкции в отношении импорта камней из России в страны Евросоюза и G7. Мировая добыча алмазов в 2024 г. составила около 105 млн карат, что является самым низким показателем с 1995 г. Резкое падение спроса и цен на ограненные алмазы в 2023 - 2024 гг. отражает беспрецедентную конкуренцию со стороны синтетических алмазов, а также значительные убытки среди производителей, которые не смогли адаптироваться к растущей конкуренции, а также замедление спроса в Китае и Индии, которые были основными драйверами роста алмазной отрасли.

Параметры выпуска		Оценка БК РЕГИОН	
-------------------	--	------------------	--

Рейтинг (АКРА/ Эксперт РА / НКР / НРА)	AA+(RU) / - / - / AA+[ru]		
Объем размещения	30 млрд руб.		
Срок обращения	2,5 года		
Оферта	Не предусмотрена		
Купонные периоды	30 дней		
Ориентир по спреду	Не более КБД + 275 б.п.		
Ориентир по купону	Не выше 15,9%		
Ориентир по доходности	Не выше 17,11%		
Дата книги	25.04.25		
Дата размещения	29.04.25		

Финансовый показатель	2024	2023	Динамика г/г, %
Выручка, млрд руб.	392,8	336,2	+16,8%
EBITDA, млрд руб.	67,6	58,4	+15,8%
Чистая прибыль, млрд руб.	26,4	23,0	+14,9%

Рентабельность по EBITDA	17,2%	17,4%	-0,2 п.п.
Рентабельность по чистой прибыли	6,7%	6,8%	-0,1 п.п.

Финансовый показатель	2024	2023	Динамика г/г, %
Долг, млрд руб.	54,3	47,6	+14,2%
Чистый долг, млрд руб.	49,9	36,8	+35,4%

Долг / EBITDA	0,8x	0,8x	
Чистый долг / EBITDA	0,7x	0,6x	
EBIT / процентные расходы	5,6x	5,6x	

Оценка выпуска

АО «ФПК» присутствует на рынке корпоративного долгового капитала с 2016 г., разместив заем на 5 млрд руб. Всего было размещено восемь выпусков, при этом семь из них были досрочно погашены. В настоящее время в обращении находится один десятилетний выпуск в объеме 10 млрд руб. с погашением в 2028 г.

Предлагаемый к выпуск изначально маркировался с доходностью не выше КБД + 275 б.п. на сроке 2,5 г., что транслируется в доходность 17,11% и купон 15,9% годовых.

На наш взгляд, данный выпуск может быть достаточно интересным для инвесторов, учитывая лишь один выпуск в обращении на рынке, а, соответственно, наличие открытых лимитов у крупных игроков, достаточно высокий маркируемый уровень и фиксированный купон на привлекательный срок. По нашей оценке, справедливый уровень спреда по данному выпуску составляет 200-220 б.п. на сроке 2,5 г., что транслируется в доходность 16,35-16,55% и купон 15,25-15,40% годовых.

Последняя отчетность

По итогам 1 пол. 2025 г. выручка выросла до 201,6 млрд руб. (+14,1% г/г). EBITDA снизилась на 11,5% до 26 млрд руб. на фоне роста операционных расходов на 21,8% г/г. в итоге рентабельность EBITDA сократилась на 3,7 п.п. до 12,9%. Кроме того, на фоне существенного роста финансовых расходов на 121% г/г до 7,7 млрд руб. (с 3,5 млрд руб. годом ранее) Компания впервые с 1 пол. 2022 г. отразила чистый убыток в размере 512 млн руб. по сравнению с чистой прибылью в 11,4 млрд руб. годом ранее. Долг с начала года вырос на 16,2%, при этом на фоне увеличения денежных средств на балансе в 3,2 раза до 14,4 млрд руб. чистый долг остался практически без изменений в объеме 48,7 млрд руб. (-0,2% к нач. года). В итоге долговая нагрузка повысилась не критично до 1,2х Долг/EBITDA и 0,9х Чистый долг/EBITDA. Однако процентное покрытие снизилось весьма существенно до 1,3х с 5,6х годом ранее и на конец 2024 г.

Рейтинги

11/11/2025 АКРА подтвердило кредитный рейтинг Эмитента на уровне AA+(RU), прогноз «Стабильный».

29/09/2025 НРА присвоило кредитный рейтинг Эмитенту на уровне AA+[ru] с прогнозом «Стабильный».

Об Эмитенте

АО «ФПК» - российская компания, дочерняя компания ОАО «РЖД», предоставляющая услуги по перевозке пассажиров и груза багажа железнодорожным транспортом в дальнем сообщении. Главный офис расположен в Москве.

Государство оказывало ранее и продолжает оказывать Компании поддержку в виде субсидий для компенсации потерь в доходах, связанных с государственным регулированием тарифов, а в лице акционера ОАО «РЖД» — посредством взносов в уставный капитал.

ФПК обеспечивает 86% пассажирских железнодорожных перевозок в России в сегменте дальнего следования.

За 2024 год Компания перевезла 112,7 млн пассажиров, что на 4% превысило показатель 2023-го, а совокупная выручка (с учетом субсидий) выросла на 17%,

За первое полугодие 2025 года количество перевезенных пассажиров составило 51,9 млн человек, что на 0,5% больше, чем за аналогичный период прошлого года

ВЫПУСК: ПАО «ДОМ.РФ» СЕРИЯ ВЫПУСКА 002P-08

Параметры выпуска				Оценка БК РЕГИОН
Рейтинг (АКРА/ Эксперт РА / НКР / НРА)		AAA(RU) / - / AAA.ru / -		Оценка выпуска Эмитент присутствует на первичном рынке корпоративных облигаций с апреля 2003г. В настоящее время на вторичном рынке обращаются 24 выпуска ДОМ.РФ общим объемом 539 млрд руб. Подавляющее большинство выпусков имеет короткую дюрацию. Так, 18/12/25 - оферта на 15 млрд руб., 19/12/25 - погашение выпуска на 10 млрд руб. В 2026 г. погашается два выпуска на 104 млрд руб., и предстоят оферты по 15 выпускам на 225 млрд руб.
Объем размещения		От 20 млрд руб.		
Срок обращения		1,5 года		
Оферта		0,5 лет		
Купонные периоды		182 дня		
Ориентир по купону		КС ЦБР + 100 б.п.		
Дата книги		18 декабря		
Дата размещения		22 декабря		
Финансовый показатель, млрд руб	2024	2023	Динамика г / г, %	В августе-сентябре 2025 г. разместились два полугодовых выпуска с плавающим купоном КС ЦБР + 0,8 б.п. и 0,85 б.п. С нашей точки зрения, справедливая премия по купону по данному выпуску составляет не менее 85 б.п., учитывая короткую дюрацию и полугодовые купоны.
Чистые процентные доходы (до резервов)	122,0	78,7	+54,9%	
Чистые процентные доходы (после резервов)	103,6	66,1	+56,8%	
Чистая прибыль	65,8	47,2	+39,2%	
Активы	5 568,5	4 089,3	+36,2%	
Кредиты	2 245,1	1 883,0	+19,2%	
Депозиты	3 031,8	1 987,3	+52,6%	
Облигации	2 035,6	1 672,6	+21,7%	
Капитал	379,8	328,0	+15,8%	
Финансовые коэффициенты	2024	2023	Динамика г/г, п.п.	
ROAA	1,4%	1,4%	-	Отчетность за последний период По итогам 9 мес. 2025 г. уровень ROAA – 1,5% не изменился с уровня на начало года, ROAE – 20,9% (+2,3 п.п. с начала года), достаточность капитала – 13,6% против 13,3% в 2024 г., NIM – 3,1% без изменений. Чистые процентные доходы до резервов выросли на 25,1% г/г до 115,6 млрд руб. , чистая прибыль – на 7,3% до 62,3 млрд руб. Объем ипотечного кредитования физлиц вырос на 8,3% с начала года до 2,4 трлн руб., база депозитов – на 2,1% до 3,1 трлн руб.
ROAE	18,6%	17,3%	+1,3 п.п.	
NIM	3,1%	3,0%	+0,1 п.п.	
CIR	33,3%	37,4%	-4,0 п.п.	
				Рейтинги 24/06/25 Эксперт РА подтвердило рейтинг Эмитента на уровне ru.AAA, прогноз «Стабильный». 07/07/25 АКРА подтвердило рейтинг Эмитента на уровне AAA(RU), прогноз «Стабильный»

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 Шилиева	+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 No 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.