

ВЫПУСК: ПАО "ФОСАГРО" СЕРИЯ ВЫПУСКА БО-02-07

| Параметры выпуска                      |                          |
|----------------------------------------|--------------------------|
| Рейтинг (АКРА/ Эксперт РА / НКР / НРА) | AAA(RU) / ruAAA / - / -  |
| Объем размещения                       | Не менее 20,0 млрд руб.  |
| Срок обращения                         | 2 года 2 мес.            |
| Оферта                                 | Не предусмотрена         |
| Купонные периоды                       | 30 дней                  |
| Ориентир по купону                     | Не выше КС ЦБР +140 б.п. |
| Дата книги                             | 2 сентября               |
| Дата размещения                        | 7 сентября               |

| 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 2-3 года, мы оцениваем справедливый спред к КС ЦБР по данному выпуску в диапазоне 110-120 б.п. Предлагаемый выпуск маркируется с купоном не выше КС ЦБР +140 б.п.

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 выпущками, номинированными в USD. 28 мая была утверждена бессрочная программа биржевых облигаций серии 03 объемом 165 млрд руб. с максимальным сроком погашения 10 лет. В текущем году Эмитент разместил один выпуск в юанях в объеме 1,5 млрд CNY и один в рублях на 70 млрд руб. с фиксированным купоном 13,75% на три года.

В настоящее время на рынке торгуются три рублевых выпуска в совокупном объеме 135,4 млрд руб., один в юанях и три в долларах на 1,5 млрд USD. В начале сентября погашается один выпуск на 35 млрд руб. и в середине ноября запланирована оферта по одному выпуску на 30,4 млрд руб.

Рейтинг

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 пришлось 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 частичного 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.



## ПРЕДСТОЯЩИЕ РАЗМЕЩЕНИЯ

| Эмитент                            | Серия /<br>Выпуск     | Дата книги /<br>размещения   | Ориентир по<br>ставке купона /<br>доходности /<br>спреда / цене | Срок до<br>оферты /<br>погашения,<br>лет | Объем<br>выпуска,<br>млрд руб. | Купонный<br>период | Рейтинг<br>АКРА /<br>Эксперт РА /<br>НКР / НРА |
|------------------------------------|-----------------------|------------------------------|-----------------------------------------------------------------|------------------------------------------|--------------------------------|--------------------|------------------------------------------------|
| ПАО «ФОСАГРО»                      | БО-02-07              | 02 сентября /<br>07 сентября | КС ЦБР + 140 б.п.                                               | - / 2 г. 2 мес.                          | Не менее<br>20,0               | 30                 | AAA(RU) / ruAAA<br>/- / -                      |
| ПАО «МЕГАФОН»                      | БО-002P-<br>15        | 03 сентября /<br>10 сентября | КС ЦБР + 140 б.п.                                               | - / 2,6                                  | Не менее 5,0                   | 30                 | AAA(RU) / ruAAA<br>/- / -                      |
| ООО «ЕвразХолдинг<br>Финанс»       | 003P-07               | 03 сентября /<br>08 сентября | КС ЦБР + 260 б.п.                                               | - / 2 г. 9 мес.                          | Не менее<br>15,0               | 30                 | AA-(RU) / - /<br>AA+.ru / -                    |
| АО «ХимМед»                        | СПБ-<br>001P-01       | 03 сентября /<br>08 сентября | 22,50% / 24,97%                                                 | 1,5 / 3,0                                | Не более 0,5                   | 30                 | - / ruBBB- / - / -                             |
| АО «Полипласт»                     | П02-БО-<br>17         | 04 сентября /<br>09 сентября | Не выше<br>17,75% / 19,27%                                      | - / 2,0                                  | Не менее 1,0                   | 30                 | A(RU) / - / A.ru /                             |
| АО «Полипласт»                     | П02-БО-<br>18         | 04 сентября /<br>09 сентября | КС ЦБР + 375 б.п.                                               | - / 2,0                                  |                                | 30                 | A(RU) / - / A.ru /                             |
| ПАО «ФСК-РОССЕТИ»                  | 001P-21R<br>(зеленые) | 04 сентября /<br>09 сентября | КС ЦБР + 140 б.п.                                               | - / 3,0                                  | 15,0                           | 30                 | AAA(RU) / ruAAA<br>/- / -                      |
| ПАО «ФСК-РОССЕТИ»                  | 001P-22R              | 04 сентября /<br>09 сентября | КС ЦБР + 140 б.п.                                               | - / 3,0                                  | 15,0                           | 30                 | AAA(RU) / ruAAA<br>/- / -                      |
| ООО «ТД РКС»                       | 002P-09               | 07 сентября /<br>11 сентября | Не выше<br>24,0% / 26,83 %                                      | - / 3,0                                  | 1,0                            | 30                 | - / - / BBB.ru / -                             |
| ПАО АК «АЛРОСА»                    | 002P-03               | 08 сентября /<br>11 сентября | КС ЦБР + 160 б.п.                                               | - / 1,5                                  | Не менее<br>20,0               | 30                 | AAA(RU) / ruAAA<br>/- / -                      |
| ООО «Сэтл Групп»                   | 002P-08               | 08 сентября /<br>11 сентября | Не выше<br>КС ЦБР +300 б.п.                                     | - / 3 г. 4 мес.                          | От 5,0                         | 30                 | A-(RU) / - / A.ru /                            |
| ООО «Арлифт<br>Интернешнл»         | 002P-01               | 08 сентября /<br>11 сентября | Не выше<br>24,50% / 27,45%                                      | 1,5 (call) / 3,0                         | 0,3                            | 30                 | - / ruBB+ / - / -                              |
| АО «Заслон»                        | 002P-01               | 9 сентября /<br>14 сентября  | Не выше<br>17,5% / 18,98%                                       | - / 3,0                                  | 2,0                            | 30                 | BBB+(RU) / ruA- /<br>- / -                     |
| ООО<br>«НАЦПРОЕКТСТРОЙ<br>КАПИТАЛ» | 001P-01               | Вторая декада<br>сентября    | КБД + 400 б.п.                                                  | - / 3,0                                  | Не менее 5,0                   | 30                 | - / ruA+ / A.ru / -                            |
| ООО<br>«НАЦПРОЕКТСТРОЙ<br>КАПИТАЛ» | 001P-02               | Вторая декада<br>сентября    | КС ЦБР + 450 б.п.                                               | - / 2,5                                  |                                | 30                 | - / ruA+ / A.ru / -                            |



## ИНФОРМАЦИЯ ОБ ЭМИТЕНТАХ НОВЫХ ВЫПУСКОВ

| Эмитент               | Период<br>отчетности по<br>МСФО | ВЫРУЧКА,<br>млрд руб. | Маржа<br>EBITDA, % | Чистая<br>прибыль,<br>млрд руб. | Долг /<br>EBITDA, x | Чистый<br>долг /<br>EBITDA, x | Отрасль     |
|-----------------------|---------------------------------|-----------------------|--------------------|---------------------------------|---------------------|-------------------------------|-------------|
| ПАО «ФОСАГРО»         | 1П 2026                         | 281,4                 | 22,2%              | 18,7                            | 2,7                 | 2,5                           | Удобрения   |
| ПАО АК «АЛРОСА»       | 1П 2026                         | 90,3                  | 15,9%              | (9,5)                           | 6,2                 | 4,2                           | Добыча      |
| ПАО «ФСК-<br>РОССЕТИ» | 1П 2026                         | 981,5                 | 39,0%              | 176,0                           | 1,0                 | 0,6                           | Энергетика  |
| ПАО «МЕГАФОН»         | 1П 2026                         | 264,6                 | 42,5%              | 19,4                            | 2,5                 | 2,5                           | Телекомы    |
| ООО «Сэтл Групп»      | 1П 2026                         | 85,1                  | 28,9%              | 4,2                             | 4,2                 | 1,3                           | Девелопмент |
| АО «Полипласт»        | 1П 2026                         | 116,35                | 28,7%              | 11,2                            | 4,2                 | 4,1                           | Химия       |
| 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](http://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.