

ВЫПУСК: ПАО «ИНАРКТИКА» СЕРИЯ ВЫПУСКА 002P-06

Параметры выпуска

Рейтинг (АКРА/ Эксперт РА / НКР / НРА)	A+(RU)/ - / A+.ru / -
Объем размещения	Не менее 3,0 млрд руб.
Срок обращения	3 года
Оферта	Не предусмотрена
Купонные периоды	30 дней
Ориентир по купону	Не выше КС ЦБ+350 б.п.
Дата книги	28 мая
Дата размещения	2 июня

Оценка БК РЕГИОН

Оценка выпуска

По нашим оценкам, принимая во внимание некоторое ослабление кредитного качества по итогам года, данный трехлетний выпуск Эмитента с привязкой купона к КС ЦБР может выглядеть интересным для инвесторов при условии сохранения премии не менее 300 б.п.

Рыночная история

На долговом рынке Эмитент присутствует с 2012 г. У Компании было зарегистрировано две Программы биржевых облигаций в 2018 и 2022 гг. в объемах 3 млрд руб. и 10 млрд руб., соответственно.

Первый выпуск Эмитента был размещен в 2012 г. в объеме 1 млрд руб. и погашен в 2015 г. В настоящее время в обращении находятся пять выпусков совокупным объемом 10 млрд руб. с погашением в 2027-2028 гг. (все выпуски сроком обращения 3 года).

Предыдущий раз Эмитент выходил на рынок в ноябре 2025 с двумя выпусками с фиксированным и плавающим купонами. По последнему премия к КС ЦБР была установлена на уровне 290 б.п.

По предлагаемому к размещению выпуску первоначальный ориентир по купону установлен не выше КС ЦБР +350 Б.П.

Рейтинги

11 июля 2025 НКР повысило рейтинг до A+.ru, изменив прогноз на «Позитивный».

22 июля 2025 АКРА подтвердило рейтинг A+(RU), прогноз «Стабильный».

Об Эмитенте

ПАО «ИНАРКТИКА» — занимает 1 место на рынке РФ по производству аквакультурных лосося и форели с долей рынка в натуральном выражении в 20%. Компания владеет правами на 25 участков с объемом потенциального производства в 60 тыс. тонн рыбы в год. Компании принадлежат смолтовые заводы, фермы по выращиванию, предприятия по переработке рыбы, инфраструктурные мощности, включая суда различного назначения. Территориально специализируется на выращивании в акватории Баренцева моря в Мурманской области и в озёрах Карелии. Компания была основана в 1997 г. под брендом «Русская Рыбная Компания», в 2010 г. Компания провела первичное размещение акций на Московской Бирже (доля акций в свободном обращении 9%). В 2020 г. был запущен новый бренд INARCTICA, и компания начала активно приобретать производственные мощности. В структуре выручки 70% приходится на продажи лосося и 30% - форели.

С точки зрения долговой нагрузки компания выглядит весьма неплохо. Отдельно стоит отметить, что по сравнению с 2024 г. Компании значительно увеличила объем биологических активов (в 6 раз) до 272 млн руб. (по сравнению с 45,3 млн руб. годом ранее).

Финансовый показатель	2025	2024	Динамика %
Выручка, млрд руб.	24,6	31,5	-21,9%
ЕБИТДА, млрд руб.	5,7	12,5	-54,3%
Чистая прибыль, млрд руб.	(2,2)	7,8	нс
Рентабельность по ЕБИТДА, %	23,1%	39,6%	-16,4 п.п.
Рентабельность по чистой прибыли, %	отр	24,6%	нс
Финансовый показатель	2025	2024	Динамика %
Долг, млрд руб.	17,6	14,4	22,2%
Чистый долг, млрд руб.	14,3	13,0	10,0%
Долг/ ЕБИТДА	3,1x	1,2x	
Чистый долг/ ЕБИТДА	2,5x	1,0x	
ЕБИТ / процентные расходы	3,2x	8,3x	

ВЫПУСК: ПАО АК «АЛРОСА» СЕРИЯ ВЫПУСКА 002P-02

Параметры выпуска

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 + 165 б.п.
Дата книги	29 мая
Дата размещения	6 июня

Финансовый показатель	2025	2024	Динамика г/г, %
Выручка, млрд руб.	235,1	239,1	-1,7%
ЕБИТДА, млрд руб.	57,8	78,6	-26,5%
Чистая прибыль, млрд руб.	36,2	19,2	88,3%

Рентабельность по ЕБИТДА	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 / ЕБИТДА	3,5x	2,5x
Чистый долг / ЕБИТДА	1,5x	1,4x
ЕБИТ / процентные расходы	0,9x	0,8x

Оценка БК РЕГИОН

Оценка выпуска

На наш взгляд, справедливый уровень премии по плавающему купону составляет в диапазоне 130-140 б.п., принимая во внимание уровни последних размещений на рынке эмитентов первого эшелона с премиями в 120-150 б.п.

Рыночная история

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 57 облигационных выпусков как в рублях, так и в долларах США.

На текущий момент в обращении находится три облигационных выпуска – два рублевых на 65 млрд руб. и один в долларах на 14,1 млрд руб. в рублевом эквиваленте. 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.

Предлагаемый к выпуск изначально маркетинговался с купоном не выше КС ЦБР +165 б.п.

Рейтинги

19/05/2026 АКРА подтвердило кредитный рейтинг AAA(RU), прогноз «Стабильный».

10/04/2026 Эксперт РА подтвердил 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. Компания продолжает политику снижения производства. В 2025 году добыча упала на 10% до 29,8 млн карат, а план на 2026 год — до 25–26 млн карат. В мае 2026 года АЛРОСА подтвердила планы по консервации нерентабельных россыпных месторождений. На балансе АЛРОСА скопилось рекордное количество алмазов (около 148 млрд руб.).

На мировом рынке цены продолжают падать. В четвертом квартале 2025 года индекс цен снизился на 9,7% (год к году). 2026 году общемировая добыча впервые за долгое время опустится ниже 100 млн карат.

По мнению Компани, из-за истощения месторождений и отсутствия новых открытий, через 5 лет (к 2030 году) мир столкнется с серьезным дефицитом алмазов, а добыча может рухнуть с текущих 100 млн карат до 20–30 млн. АЛРОСА прогнозирует, что в течение 2-3 лет цены могут вырасти минимум в 1.5 раза — до \$180 за карат.

По мнению экспертов рынка, рынок алмазов стоит на пороге структурного сдвига: от текущего кризиса избытка предложения к ожидаемому дефициту в 2026-2027 гг. Ключевая угроза долгосрочному спросу — синтетические алмазы, которые уже доминируют в сегменте мелких камней и обручальных колец.



ПРЕДСТОЯЩИЕ РАЗМЕЩЕНИЯ

Эмитент	Серия / Выпуск	Дата книги / размещения	Ориентир по купону / доходности / спреда / цене	Срок до оферты / погашения, лет	Объем выпуска, млрд руб.	Купонный период, дней	Рейтинг АКРА / Эксперт РА / НКР / НРА
МИНИСТЕРСТВО ФИНАНСОВ РФ	ОФЗ 36 CNY	28 мая / 3 июня	Не выше 8,0%	- / 10,0	Позднее	182	-
ПАО «ИНАРКТИКА»	002P-06	28 мая / 02 июня	КС ЦБР + 350 б.п.	/ 3,0	3,0	30	A+(RU) / - / A+.ru / -
ООО «ИСП»	001P-01	29 мая / 03 июня	Не выше 23,00% / 25,59%	- / 3,0	Не более 0,3	30	BBB-(RU) / - / - / -
ПАО АК «АЛРОСА»	002P-02	29 мая / 3 июня	Не выше КС ЦБР + 165 б.п.	- / 3,0	Не менее 20,0	30	AAA(RU) / ruAAA / - / -
ООО «ЛЕГЕНДА»	002P-07	1 июня / 4 июня	Не выше 19,50% / 21,34%	/ 2,0	1,0	30	BBB(RU) / - / BBB+.ru / -
АО «Трансмашхолдинг»	ПБО-08	2 июня / 4 июня	КС ЦБР + 210 б.п.	- / 3,0	20,0	30	AA-(RU) / ruAA- / - / -
ООО «ПАТРИОТ ГРУПП»	001P-03	3 июня / 8 июня	Не выше 23,00% / 25,59%	- / 3,0	0,3	30	- / - / BBB.ru / -
ООО «БОРЕЦ КАПИТАЛ»	001P-07	3 июня / 8 июня	Не выше 17,75% / 19,27%	- / 3,0	2,0	30	A-(RU) / - / A-.ru / -
ООО «Ред Софт»	002P-06	4 июня / 10 июня	Не выше 20,00% / 21,94%	- / 2,7	0,450	30	BBB+(RU) / - / - / -
ООО "Балтийский лизинг"	БО-П24	8 июня / 10 июня	Не более 18,75% / 20,45%	- / 3,0	Не менее 0,5	30	AA- (RU) / ruAA- / - / -



ИНФОРМАЦИЯ ОБ ЭМИТЕНТАХ НОВЫХ ВЫПУСКОВ

Эмитент	Последний период отчетности по МСФО	ВЫРУЧКА, млрд руб.	Маржа EBITDA, %	Чистая прибыль / (убыток) млрд руб.	Долг / EBITDA, X	Чистый долг / EBITDA, X	Отрасль
ПАО «ИНАРКТИКА»	2025	24,6	23,1%	(2,2)	3,1	2,5	Пищевая
ПАО АК «АЛРОСА»	2025	235,1	24,6%	36,2	3,5	1,5	Добыча
АО «Трансмашхолдинг»	2025	504,8	12,1%	20,5	3,0	1,1	Машиностроение

Эмитент	Период отчетности по МСФО	Чистый % доход, млрд руб.	Маржа по чистому доходу, %	Чистая прибыль, млрд руб.	ЧИЛ, млрд руб.	ЧИЛ / Чистый долг, X	Отрасль
ООО "Балтийский лизинг"	2025	12,7	7,8%	2,2	161,4	1,0	Лизинг

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

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

Продажи брокерских услуг +7 (495) 777-29-64 доб. 215 sales@region.ru
Служба поддержки клиентов +7 (800) 222-29-64 clientsupport@region.ru

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.