


ПРЕДСТОЯЩИЕ РАЗМЕЩЕНИЯ

Эмитент	Серия / Выпуск	Дата конкурса / 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
АО «ХК «МЕТАЛЛОИНВЕСТ»	002P-02	17 сентября/ 19 сентября	Не выше 6,5% / 6,7%	- / 5,0	Не более 100 млн USD	30 дней	- / AA+(RU) / AAA.ru / -
РЕСПУБЛИКА БАШКОРТОСТАН	34016	17 сентября/ 22 сентября	Не выше 14,0% / 14,94%	- / 2,0	Не более 5,0	30 дней	- / ruAA+ / - / -
ПАО "РОСТЕЛЕКОМ"	001P- 20R	17 сентября / 23 сентября	Не выше КС ЦБ РФ + 160 б.п.	- / 3,0	10,0	30 дней	AA+(RU) / ruAAA / AAA.ru / -
АО «АТОМЭНЕРГОПРОМ»	001P-08	18 сентября/ 23 сентября	Не выше КБД + 150 б.п.	- / 5,0	30,0	91 день	AAA(RU) / ruAAA / - / -
ООО «МИРРИКО»	БО-П05	19 сентября / 25 сентября	Не выше 22,5% / 24,97%	- / 3,0	0,435	30 дней	- / ruBBB- / - / -
ООО «ГК Агроэко»	БО 001P-01	19 сентября / 24 сентября	Не выше КС ЦБ РФ + 300 б.п.	- / 3,0	3,0	91 день	A(RU) / ruA / - / -
ООО «ГК АГРОЭКО»	ПБО-01- 01	19 сентября/ 24 сентября	Не выше КС ЦБ РФ + 300 б.п.	- / 3,0	3,0	91 день	A (RU) / ruA / - / -
АО «ПОЛИПЛАСТ»	П02-БО- 11	23 сентября/ 25 сентября	Не выше 11,95% / 12,63%	- / 2,0	Не менее 150 млн юаней	30 дней	A(RU) / - / A-.ru / -
ООО «ПАТРИОТ ГРУПП»	001P-02	23 сентября/ 26 сентября	Не выше 21,0% / 23,15%	2,0 (call) / 3,0	0,3	30 дней	- / - / BBB.ru / -
АО «ПГК»	003P-01	25 сентября/ 30 сентября	Не выше КБД + 200 б.п.	- / 3,0	20,0	30 дней	- / ruAA / AA+.ru / -
АО «СЕЛЕКТЕЛ»	ПБО-06	23 сентября / 26 сентября	Не выше 16,5% / 17,81%	- / 2,5	4,0	30 дней	A+(RU) / ruAA- / - / -
ООО «БОРЕЦ КАПИТАЛ»	001P-03	Первая декада октября	Позднее (КБД + премия)	- / 2,5	Не менее 10,0	30 дней	A-(RU) / - / A-.ru / -
ООО «БОРЕЦ КАПИТАЛ»	001P-04		Позднее (КС ЦБ + премия)	- / 2,0			

ВЫПУСК: АО «ХК «МЕТАЛЛОИНВЕСТ» СЕРИИ 002P-02

Параметры выпуска

Рейтинг (АКРА/ Эксперт РА / НКР / НРА)	AA+(RU) / - / AAA.ru / -
Объем размещения	Не менее 100 млн долл. США
Срок обращения	5 лет
Оферта	Не предусмотрена
Купонные периоды	30 дней
Ориентир по купону	Не выше 6,5%
Ориентир по доходности	Не выше 6,7%
Дата книги	17 сентября
Дата размещения	19 сентября

Финансовый показатель, млрд руб.	2024	2023	Динамика г/г, %
Выручка, млрд руб.	476,9	454,1	+5,0%
EBITDA, млрд руб.	189,8	197,69	-3,9%
Чистая прибыль, млрд руб.	81,9	68,3	+20,0%
Рентабельность по EBITDA	39,8%	43,5%	-3,7 п.п.
Рентабельность по чистой прибыли	17,2%	15,0%	+2,1 п.п.
Финансовый показатель	2024	2023	Динамика г/г, %
Долг, млрд руб.	372,2	303,6	+22,6%
Чистый долг, млрд руб.	366,2	293,1	+24,9%
Долг / EBITDA	2,0x	1,5x	
Чистый долг / EBITDA	1,9x	1,5x	
EBIT / процентные расходы	4,9x	6,0x	

Оценка БК РЕГИОН

АО «ХК «Металлоинвест» - мировой лидер в производстве товарного горячебрикетированного железа, ведущий производитель и поставщик железорудной и металлизированной продукции. Компания ведёт разработку месторождений с разведанными запасами железной руды по международной классификации JORC — 15,4 млрд тонн что гарантирует около 150 лет эксплуатации при текущих темпах добычи и обуславливает высокую обеспеченность ресурсами. Производственные активы Компании объединяют АО «Лебединский ГОК», ПАО «Михайловский ГОК им. А. В. Варичева», АО «ОЭМК им. А. А. Угарова».

География поставок конечной продукции (как рудной, так и стальной) достаточно диверсифицированная – значительная доля выручки приходится на экспорт, в частности, в Европу, Азию и на Ближний Восток, при этом за последние два года увеличилась доля продаж продукции на рынке РФ. На российском рынке компания является крупнейшим производителем железной руды и окатышей и единственным в стране производителем горячебрикетированного и прямовосстановленного железа.

По итогам 1 пол. 2025 г. выручка компании сократилась на 12,1% до 216,8 млрд руб. EBITDA сократилась на 34,5% г/г до 68,2 млрд руб. Чистая прибыль упала в два раза (-49,5% г/г) до 30,6 млрд руб. в том числе на фоне роста процентных расходов на 82,9% г/г до 27 млрд руб. Объем долга с начала года сократился на 9,8% до 335,9 млрд руб. Рентабельность EBITDA снизилась до 31,4% - самого низкого уровня с 2022 г., чистая рентабельность сократилась до минимального уровня 14,1% с 1 пол. 2020 г. Кредитные метрики по итогам 1 пол. 2025 г. ухудшились: Долг/EBITDA составил 2,5x, чистый долг/EBITDA – 2,4x, процентное покрытие опустилось до 2,0x с 6,2x годом ранее.

14.05.2025 АКРА понизило кредитный рейтинг до уровня AA+(RU) со стабильным прогнозом. Понижение рейтинга было «обусловлено ростом расходов на обслуживание долга, вызванного уровнем ключевой ставки Банка России, на фоне стагнации отраслей, являющихся основными потребителями продукции Компании».

06.05.2024 НКР подтвердило кредитный рейтинг на уровне AAA.ru со стабильным прогнозом.

Эмитент присутствует на рынке с июля 2011 г., разместив первый 5-ти летний заем на 750 млн долл. США. Всего было размещено 33 выпуска: 5 займов на 3,85 млрд долл. США, 21 рублевый выпуск на 277 млрд руб. и шесть выпусков на 5,9 млрд юаней.

В настоящее время на МБ торгуется 10 рублевых выпусков на 197 млрд. руб., один «замещающий» выпуск, номинированный в долларах США, на 386 млн долл. США. (с погашением в октябре 2028 г.), а также шесть выпусков в китайской валюте на 60 млрд юаней с расчетами в рублях. Компания 02 сентября 2022 г. зарегистрировала бессрочную мультивалютную Программу облигаций на 200 млрд руб., в рамках которой предусмотрено размещение облигационных займов сроком обращения до 15 лет.

Изначально предлагаемый к размещению выпуск в долларах США маркетировался с купоном не выше 6,5%, доходность 6,7% годовых. Учитывая уровни размещений сопоставимых по кредитному качеству и рейтингу эмитентов, а также текущие уровни доходности валютных инструментов, **мы оцениваем справедливый уровень купона не ниже 6,25% (доходность 6,43% годовых).**

ВЫПУСК: ПАО «РОСТЕЛЕКОМ» СЕРИЯ ВЫПУСКА 001P-20R

Параметры выпуска

Оценка БК РЕГИОН

Рейтинг (АКРА/ Эксперт РА / НКР / НРА)	AA+(RU) / ruAAA / AAA.ru / -
Объем размещения	10,0 млрд руб.
Срок обращения	3,0 года
Оферта	Не предусмотрена
Купонные периоды	30 дней
Ориентир по купону	Не выше КС ЦБ РФ + 160 б.п.
Дата книги	17 сентября
Дата размещения	23 сентября

Финансовый показатель, млрд руб.	2024	2023	Динамика г/г, %
Выручка, млрд руб.	779,9	707,8	+10,2%
EBITDA, млрд руб.	302,5	283,2	+6,8%
Чистая прибыль, млрд руб.	24,1	42,3	-43,2%

Рентабельность по EBITDA, %	38,8%	40,0%	-1,2 п.п.
Рентабельность по чистой прибыли, %	3,1%	6,0%	-2,9 п.п.

Финансовый показатель	2024	2023	Динамика г/г, %
Долг, млрд руб.	723,6	624,9	+15,8%
Чистый долг, млрд руб.	677,2	580,3	+16,7%
Долг/ EBITDA	2,4x	2,2x	
Чистый долг/ EBITDA	2,2x	2,0x	
EBIT / процентные расходы	1,4x	2,3x	

ПАО «Ростелеком» - один из крупнейших в РФ интегрированный провайдер цифровых услуг и решений, присутствующий во всех сегментах рынка услуг связи с клиентской базой более 11 млн чел. Компания образована в 2011 г. в результате объединения ОАО «Ростелеком» с межрегиональными компаниями связи и ГК «Связьинвест». Компания занимает лидирующие позиции на рынке телекоммуникационных услуг для госсектора РФ и корпоративных клиентов.

По итогам 1 пол. 2025 г. выручка составила 393,6 млрд руб. (+11,5% г/г), OIBDA – 154,3 млрд руб. (+4,9% г/г), чистая прибыль – 12,8 млрд руб. (-50,7% г/г). Долг незначительно увеличился начала года – 763,9 млрд руб. (+5,6% с нач.года), чистый долг – 726,8 млрд руб. В результате долговая нагрузка осталась без существенных изменений на уровне 2,5-2,4х по совокупному и чистому долгу. По сравнению с аналогичным периодом прошлого года существенно сократился операционный ДП (-55,1% г/г), в результате свободный ДП остался отрицательным, как и по предыдущему году в целом.

30/04/2025 АКРА подтвердило рейтинг кредитоспособности ПАО «Ростелеком» на уровне AA+(RU) с сохранением стабильного прогноза.

06/05/2025 НКР подтвердило рейтинг на уровне AAA.ru со стабильным прогнозом

23/05/2025 Эксперт РА присвоил кредитный рейтинг на уровне ruAAA со стабильным прогнозом.

ПАО «Ростелеком» присутствует на рынке с 01 апреля 2011 г., когда были конвертированы 54 выпуска объемом 31,5 млрд руб. ранее размещенные межрегиональными компаниями связи, которые были присоединены к ПАО «Ростелеком» в рамках реорганизации отрасли. Все данные выпуски были погашены в 2011-2019 гг. ПАО «Ростелеком» разместило первый публичный заем объемом 10 млрд руб. в ноябре 2012 г.

В настоящее время в обращении находятся 29 выпусков объемом 386,5 млрд руб. с погашением в 2025-2029 гг. В 2025 г. погашаются шесть выпусков на 80 млрд руб., а также предстоят оферты по двум выпускам на 25 млрд руб. В 2025 г. было размещено шесть выпуска на 98 млрд руб. Предыдущий выпуск с фиксированным купоном разместился в августе с доходностью 14,4% годовых (купон 13,3% годовых). В 2025 г. был размещен один флоатер с премией к КС 175 б.п. (в июне).

Предлагаемый к размещению выпуск изначально маркируется с плавающим купоном не выше КС ЦБ РФ + 160 б.п. Принимая во внимание параметры последних размещений облигаций сопоставимых по кредитному качеству эмитентов, мы оцениваем справедливую премию к КС ЦБ РФ не ниже 130 б.п.

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.