

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
ПАО «РУСГИДРО»	БО- 002P-07	06 августа / 11 августа	Не выше 14,0%/ 14,94%	- / 3,0	30,0	30 дней	AAA(RU) / ruAAA / - / -
ООО «СФО Сплит Финанс»	R-001P	30.07 – 08.08 / 12 августа	Не выше 17,7% / 19,2%	- / 2,1	9,0	30 дней	eAAA(ru.sf) / ruAAA.sf
ОАО «РЖД»	001P- 45R	07 августа / 14 августа	- / Не выше КБД +135 б.п.	- / 3,9	30,0	30 дней	AAA(RU) / ruAAA / - / -
ПАО «Каршеринг Россия»	001P-07	07 августа / 12 августа	Не выше 19,25% / 21,04%	- / 2,0	1,5	30 дней	A(RU) / - / - / -
МБЭС	002P-04	07 августа / 14 августа	- / Не выше КБД +350 б.п.	3,0 / 10,0	5,0	30 дней	AAA(RU) / - / - / -
ООО «Славянск ЭКО»	БО 001P-04	08 августа / 12 августа	Не выше 13,0% / 13,8%	- / 3,0	Не менее 20 млн USD	30 дней	BBB-(RU) / - / BBB.ru / -
ООО «О'КЕЙ»	001P-08	08 августа / 13 августа	Не выше 17,5% / 18,97%	1,5 / 3,0	3,0	30 дней	- / ruA- / A.ru / -
АО «МОНОПОЛИЯ»	001P-07	12 августа / 15 августа	Не выше 23,5% / 26,21%	- / 2,0	0,5	30 дней	BBB+(RU) / - / - / -
АО «МСП Банк»	003P-02	14 августа / 19 августа	Не выше КС ЦБ +350 б.п.	/ 2,0	Не более 5,0	30 дней	A-(RU) / - / - / A-[ru]

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

Рейтинг (АКРА/ Эксперт РА / НКР / НРА)	AAA(RU) / ruAAA / - / -		
Объем размещения	30 млрд руб.		
Срок обращения	3 года		
Оферта	Не предусмотрена		
Купонные периоды	30 дней		
Ориентир по доходности	Не выше 14,94%		
Ориентир по купону	Не выше 14,0%		
Дата книги	06.08.2025		
Дата размещения	11.08.2025		

Финансовый показатель	2024	2023	Динамика г/г, %
Выручка, млрд руб.	579,8	510,3	+13,6%
EBITDA, млрд руб.	150,8	132,1	+14,2%
Чистая прибыль, млрд руб.	-61,2	32,1	нс

Рентабельность по EBITDA	26,0%	25,9%	+0,1 п.п.
Рентабельность по чистой прибыли	отр	6,3%	нс

Финансовый показатель	2024	2023	Динамика г/г, %
Долг, млрд руб.	567,5	356,5	+59,2%
Чистый долг, млрд руб.	476,2	324,1	+46,9%

Долг/ EBITDA	3,8x	2,7x	
Чистый долг/ EBITDA	3,2x	2,5x	
EBIT / процентные расходы	1,8x	4,5x	

ПАО «РусГидро» – один из крупнейших российских энергетических холдингов, лидер в производстве энергии на базе возобновляемых источников, управляет 15% установленной мощности ЕЭС, а также энергетическим комплексом Дальнего Востока. Компания характеризуется высокой поддержкой со стороны государства. Реализует энергию на оптовом и розничном рынках э/э. Установленная электрическая мощность более 400 энергокомпаний, входящих в состав Группы, составляет 38,6 ГВт (+82,1 МВт в 2024 г.), преимущественно за счет увеличения мощности тепловых электростанций. "Русгидро" увеличило в 2024 году выработку электроэнергии на 2,8%, до 144,8 млрд кВт-ч. Общий полезный отпуск энергосбытовых компаний составил 50,6 млрд кВт-ч, что на 4,9% выше показателя прошлого года.

Генерирующей компании "Русгидро" будет предложена компенсация выпадающих доходов, связанных с переходом ДФО в ценовую зону (с 1 января 2025 г. распространяется ценовая зона энергорынка, в которой запрещено совмещать деятельность по генерации и передаче электроэнергии) в размере 17 млрд рублей на ближайшие три года. Кроме того в правительстве обсуждается финансовое оздоровление компании и идет оценка ее неликвидных активов.

По итогам 2024 г. компания отразила чистый убыток обусловленный убытком от обесценения ОС (в размере 93,2 млрд.) – неденежный убыток, рассчитанный как разница между балансовой стоимостью ОС и приведенной стоимостью денежных потоков, генерируемых этими ОС, по ставке дисконтирования 16,16 – 23,25%. С учетом корректировки на неденежный убыток чистый финансовый результат находится в положительной зоне.

По итогам 1 кв. 2025 г. выручка выросла на 14,1% г/г до 177,3 млрд руб., EBITDA – на 27,9% г/г до 52,8 млрд руб., рентабельность по EBITDA в итоге повысилась на 3,2 п.п. до 29,8%, чистая прибыль составила 18,9 млрд руб. (+14,2% г/г), чистая маржа осталась без изменений в годовом выражении на уровне 10,7%. Финансовые расходы увеличились в два раза до 19,2 млрд руб. Объем долга с начала года не изменился – 570,4 млрд руб., чистый долг также практически не изменился (+4,5 % с уровня на начало года) – 497,6 млрд руб. Кредитные метрики улучшились в годовом выражении Долг/EBITDA 2.7х, Чистый долг/EBITDA – 2,2х.

12/11/2024 Эксперт РА подтвердил рейтинг Эмитенту на уровне ruAAA со «Стабильным» прогнозом.

19/09/2024 АКРА подтвердило кредитный рейтинг Компании на уровне AAA (RU), прогноз «Стабильный».

Эмитент присутствует на рублевом облигационном рынке с апреля 2011 г., когда был размещен десятилетний дебютный заем на 10 млрд руб. В настоящее время размещены и обращаются 13 выпусков объемом 292 млрд руб. Оферт по выпускам не предусмотрено, сроки погашения наступают в 2025-2028 гг. в текущем году погашается один выпуск на 20 млрд руб. конце ноября. В 2025 г. Эмитент на рынок с размещениями выходил с двумя займами в совокупном объеме 65 млрд руб. Заем с фиксированным купоном (17,35%) был размещен в конце мая, доходность при размещении составила 18,8% годовых. В настоящее время выпуск торгуется по цене более 105% от номинала.

Предлагаемый к размещению выпуск, изначально маркировался с ориентиром по доходности не более КБД на сроке 3 года + 150 б.п., что соответствует доходности не выше 14,94% годовых и транслируется в ежемесячный купон не выше 14,0% годовых. Принимая во внимание уровни предыдущих размещений эмитентов первого эшелона существенным сужением спредов (Атомэнергопром разместился со спредом 106 б.п. на сроке 5 лет, ИСК 5 Финанс – со спредом 127 б.п. на сроке 2,2 года), мы видим справедливый спред на сроке три года на уровне 110-120 б.п., что транслируется в доходность 14,55 - 14,65% годовых и купон 13,65 – 13,75% с дюрацией 2,45 г.

**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.