


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
МИНФИН НОВОСИБИРСКОЙ ОБЛАСТИ	34027	13 ноября / 18 ноября	Не выше 16,2% / 17,21%	- / 3,9	Не более 10,0	91 день	AA(RU) / - / - / -
ПАО «ТРАНСКОНТЕЙНЕР»	П02-02	13 ноября / 18 ноября	Не выше КС ЦБ + 250 б.п.	/ 3,0	7,0	30 дней	- / ruAA- / AA.ru / -
МКПАО «ЯНДЕКС»	001P-03	13 ноября / 18 ноября	Не выше КС ЦБ + 160 б.п.	3,0	Не менее 20,0	30 дней	AAA(RU) / ruAAA / - / -
ПАО «ИНАРКТИКА»	002P-04	14 ноября / 19 ноября	Не выше 18,0% / 19,56%	- / 3,0	Не более 3,0	30 дней	A+(RU) / - / A+.ru / -
ПАО «ИНАРКТИКА»	002P-05	14 ноября / 19 ноября	Не более КС ЦБ + 300 б.п.	- / 3,0	Не более 3,0	30 дней	A+(RU) / - / A+.ru / -
ООО «ДЕЛЬТАЛИЗИНГ»	001P-03	17 ноября / 19 ноября	Не выше КБД + 450 б.п.	- / 3,0	Не менее 5,0	30 дней	AA-(RU) / ruAA- / - / -
АО «ПКТ»	002P-01	17 ноября / 20 ноября	Позднее	- / 4,0	7,5	91 день	AA(RU) / ruAA- / - / -
АО «АВТОБАН- ФИНАНС»	БО-П07	17 ноября / 20 ноября	Не выше КС ЦБ +410 б.п.	2г.1 мес. / 6,0	Не менее 3,0	30 дней	- / ruA+ / A+.ru / -
МИНФИН НИЖЕГОРОДСКОЙ ОБЛАСТИ	34017	18 ноября / 20 ноября	КС ЦБ + спред	- / 3,0	До 15,0	30 дней	- / ruA+ / - / -
АО «ЭТАЛОН- ФИНАНС»	002P-04	18 ноября / 21 ноября	Не выше 20,5% / 22,54%	- / 2,0	Не менее 1,5	30 дней	- / ruA- / - /
ПАО «СОВКОМФЛОТ»	001P- 02 US	19 ноября / 21 ноября	Не выше 7,9%	- / 4,0	Позднее	30 дней	- / ruAAA / - / -
ООО «ПР-ЛИЗИНГ»	003P-01	19 ноября / 24 ноября	Не выше 14,0% / 14,94%	2 г.7 мес.	Не менее 20 млн USD	30 дней	BBB+(RU) / ruBBB+ / - / -
ООО «БАЛТИЙСКИЙ ЛИЗИНГ»	БО-П20	25 ноября / 28 ноября	Не выше 19,0% / 20,75%	- / 3,0	Не менее 3,0	30 дней	AA- (RU) / ruAA- / - / -
ООО «реСтор»	001P- 02	Конец ноября	Не выше 20,00% / 21,94%	- / 2,0	1,0	30 дней	A-(RU) / - / - / -
МИНФИН РФ	Позднее	2 декабря / 8 декабря	Позднее	От 3 до 7 лет	Позднее	182 дня	- / - / - / -

Параметры выпуска			Оценка БК РЕГИОН	
Рейтинг (АКРА/ Эксперт РА / НКР / НРА)		AA(RU)/ - / - / -	Оценка выпуска	
Объем размещения	Не более 10,0 млрд руб.		Предлагаемый к размещению выпуск изначально маркетинговался с ориентиром по доходности не выше КБД + 300 б.п. на сроке дюрации 2,4 г., что соответствует доходности 17,21% годовых и транслируется в купон 16,2%. По выпуску предусмотрена амортизация 10% в дату выплаты 8-го купона и 15% в даты выплат 10 -12 и 14-16 купонов. Эмитент присутствует на долговом рынке с 1999 г. Всего было размещено 38 займов на 97,9 млрд руб., из которых 34 своевременно и в полном объеме 46,4 млрд руб.) погашены. В настоящее время в обращении находится четыре выпуска, совокупным объемом 51,4 млрд руб. Наиболее долгосрочный выпуск, объемом 20 млрд погашается в 2030 г. Предлагаемый к размещению выпуск изначально маркетинговался с купоном КС ЦБ РФ + 300 б.п. <i>На наш взгляд, при оценке данного выпуска, с одной стороны, следует учитывать весьма низкую ликвидность выпусков субфедеральных облигаций в целом на вторичном рынке, в связи с тем, что преобладают покупатели, приобретающие такие бумаги до погашения. С другой стороны, квази-федеральные бумаги практически не несут в себе риск дефолта. Недавно был размещен выпуск Томской области с рейтингом на пять ступеней ниже, по которому финальный купон был снижен на 150 б.п. от изначального ориентира и спредом по доходности 325 б.п. Мы оцениваем справедливый уровень спреда к КБД на сроке дюрации 2,4 г. в диапазоне 200 – 220 б.п., что соответствует доходности 16,0-16,2% годовых и купону 15,1 - 15,3% годовых.</i>	
Срок обращения	3,9 года			
Оферта	Не предусмотрена			
Купонные периоды	1 купон 60, дней, далее 91 день			
Амортизация	10% - дата 8 купона 15% - дата 10-12, 14-16 купонов			
Ориентир по доходности	Не выше КБД +300 б.п. на сроке 2,4 г.		Долговая нагрузка на 01/10/25 Плановые доходы на 2025 г. составляют 330,4 млрд руб., расходы запланированы на сумму 373,97 млрд руб., предельный объем госдолга Новосибирской области на 2025 г. установлен на уровне 93,3 млрд руб. По состоянию на 01/10/2025 совокупный долг составил 94,1 млрд руб., из которых 41,16 млрд руб. - бюджетные кредиты, 52,95 млрд руб. - государственные ценные бумаги.	
Ориентир по доходности	Не выше 17,21%			
Ориентир по купону	Не выше 16,2%			
Дата книги	13 ноября			
Дата размещения	18 ноября			
Финансовый показатель	2024	2023	Динамика %	
ВВП, трлн руб.	2,4	2,2	102,1%	
Инвестиции в ОК, млрд руб.	590,6	391,4	+50,9%	
Доходы бюджета, млрд руб.	296,4	272,2	+8,9%	
Нинд, млрд руб.	263,2	225,8	+16,6%	
Расходы бюджета, млрд руб	316,5	291,0	+8,8%	
Профицит (Дефицит), млрд руб.	-20,1	-18,8	+6,9%	
Долг, млрд руб.	84,9	68,1	+24,7%	
% Расходы, млрд руб.	4,0	0,8	в 5 раз	
Финансовый показатель	2024П	2023	Динамика %	
Нинд / Доходы бюджета, %	88,8	83,0	+5,8 п.п.	
Профицит (Дефицит) / Нинд, %	-7,6	-8,3	-0,7 п.п.	
Долг / Нинд, %	32,2	30,1	+2,1 п.п.	
% Расходы / Нинд, %	1,3	0,3	+1,0 п.п.	
Об Эмитенте				

ВЫПУСК: ПАО «ТРАНСКОНТЕЙНЕР» СЕРИЯ ВЫПУСКА П02-02

Параметры выпуска

Оценка БК РЕГИОН

Рейтинг (АКРА/ Эксперт РА / НКР / НРА)	- / ruAA- / AA.ru / - /
Объем размещения	7 млрд руб.
Срок обращения	3 года
Оферта	Не предусмотрена
Купонные периоды	30 дней
Ориентир по купону	КС ЦБ РФ + 250 б.п.
Дата книги	13 ноября
Дата размещения	18 ноября

Финансовый показатель	2024	2023	Динамика %
Выручка, млрд руб.	185,1	199,2	-7,1%
EBITDA, млрд руб.	46,7	43,9	+6,5%
Чистая прибыль, млрд руб.	14,1	20,0	-29,5%

Рентабельность по EBITDA	25,3%	22,0%	+3,2 п.п.
Рентабельность по чистой прибыли	7,6%	10,0%	-2,4 п.п.

Финансовый показатель	2024	2023	Динамика %
Долг, млрд руб.	108,0	111,2	-2,8%
Чистый долг, млрд руб.	103,3	103,4	-0,1%

Долг / EBITDA	2,3x	2,5x
Чистый долг / EBITDA	2,2x	2,4x
EBIT / процентные расходы	2,0x	2,9x

Оценка выпуска

Эмитент присутствует на долговом рынке с 2008 г., когда был размещен дебютный пятилетний заем на 3 млрд руб. Всего на рынке было размещено семь выпусков на 59 млрд руб., из которых шесть на 32 млрд руб. погашено. В настоящее время обращается один заем в объеме 27 млрд руб. с погашением в 2027 г. Последний раз Эмитент выходил на рынок в сентябре 2024 г. Ставка плавающего купона была установлена на уровне КС ЦБ + 175 б.п.

Маркетируемый выпуск изначально позиционировался с плавающим купоном с премией к КС ЦБ РФ не более 250 б.п.

На наш взгляд, при оценке данного выпуска следует учитывать крайне небольшую представленность эмитента на рынке и наличие открытых лимитов на выпуски Эмитента. Мы ожидаем достаточный интерес инвесторов к данному выпуску и оцениваем премию к КС ЦБ РФ в диапазоне 210 – 230 б.п. при условии размещения объема, близкого к заявленному.

Отчетность за последний период

По итогам 1 пол. 2025 г. выручка сократилась на 6,2% г/г до 85,7 млрд руб., EBITDA – снизилась на 3,8% г/г до 18,4 млрд руб., рентабельность составила 21,5% против 20,9% годом ранее. Компания отразила чистый убыток в 811 млн руб. на фоне роста финансовых расходов на 61,8% г/г до 11,7 млрд руб. Объем долга на конец 1-го полугодия 2025 г. остался без существенных изменений на уровне 110,3 млрд руб. Долговая нагрузка повысилась с уровней на конец 2024 г. – до 3,0х и 2,9х по совокупному и чистому долгу, соответственно. Процентное покрытие снизилось до 1,0х.

Рейтинги

27 ноября 2024 г. «Эксперт РА» подтвердило рейтинг на уровне ruAA-. Прогноз по рейтингу – стабильный.

30 апреля 2025 г. НКР присвоило ПАО «ТрансКонтейнер» кредитный рейтинг AA.ru со стабильным прогнозом.

Об Эмитенте

ПАО «ТрансКонтейнер» – крупнейшая российская интермодальная логистическая компания в сфере железнодорожных контейнерных перевозок, использующая собственные фитинговые платформы и ISO-контейнеры. Занимает 1 место в РФ по объему ж/д контейнерных перевозок и по размеру парка фитинговых платформ. Контейнерный парк группы характеризуется умеренно низкой степенью износа. Внутрিরоссийская сеть продаж Компании насчитывает 89 офисов продаж, которые расположены во всех важных транспортных узлах России. ПАО «ТрансКонтейнер» также работает в 29 странах Европы и Азии. Компании принадлежит железнодорожный контейнерный терминал в Забайкальске на российско-китайской границе. Компания также совместно с Казахстанскими железными дорогами оперирует железнодорожным контейнерными терминалами на казахской границе с Китаем. ПАО «ТрансКонтейнер» является 100% дочерней компанией ООО «УК «Дело». Доля активов ПАО «ТрансКонтейнер» в консолидированной отчетности группы составляет более 30%

ВЫПУСК: МКПАО «ЯНДЕКС» СЕРИЯ ВЫПУСКА 001P-03

Параметры выпуска

Оценка БК РЕГИОН

Рейтинг (АКРА/ Эксперт РА / НКР / НРА)	AAA(RU) / ruAAA / - / -
Объем размещения	Не менее 20 млрд руб.
Срок обращения	3 года
Оферта	Не предусмотрена
Купонные периоды	30 дней
Ориентир по купону	КС ЦБ РФ + 160 б.п.
Дата книги	13 ноября
Дата размещения	18 ноября

Оценка выпуска

Компания разместила (в 2023 и 2020 гг.) и своевременно погасила (в 2027 и 2025 гг., соответственно) два долларовых займа в совокупном объеме 1,94 млрд долл. США. В настоящее время на рынке обращаются два выпуска на 65 млрд руб. с погашением в 2027-2028 гг. Оба выпуска были размещены в 2025 г. на 2 и 2,5 года. Двухлетний выпуск, размещенный в апреле 2025 г., имеет плавающий купон КС +170 б.п. (при изначальном ориентире премии в 190 б.п.)

Финансовый показатель	2024	2023	Динамика %
Выручка, млрд руб.	1094,6	798,1	+37,2%
EBITDA, млрд руб.	188,6	120,8	+56,1%
Чистая прибыль, млрд руб.	11,5	55,6	-79,3%

Рентабельность по EBITDA, %	17,2%	15,1%	+2,1 п.п.
Рентабельность по чистой прибыли, %	1,1%	7,0%	-5,9 п.п.

Финансовый показатель	2024	2023	Динамика %
Долг, млрд руб.	342,0	206,2	+65,9%
Чистый долг, млрд руб.	130,4	120,1	+8,6%

Долг/ EBITDA	1,8x	1,7x
Чистый долг/ EBITDA	0,7x	1,0x
EBIT / процентные расходы	3,2x	3,8x

На наш взгляд, при оценке данного выпуска следует учитывать весьма ограниченное количество выпусков на рынке, что говорит о наличии остатков по открытым лимитам на выпуски Эмитента. Предлагаемый к размещению рублевый выпуск изначально маркируется с премией к КС ЦБ РФ на уровне 160 б.п. С учетом уровней последних размещений на рынке мы видим справедливую премию по купону к КС ЦБ РФ на уровне 140 -150 б.п.

Отчетность за последний период

За 9 мес. 2025 г. выручка выросла на 33% г/г до 754,4 млрд руб., скорр. EBITDA – на 38% г/г до 139,9 млрд руб., скорр. чистая прибыль – на 26% г/г до 69,6 млрд руб. (чистый финансовый убыток 4,1 млрд руб.) Скорректированный чистый долг – 84,8 млрд руб. долговая нагрузка – 0,5x по чистому долгу.

В 2025 г. Компания прогнозирует рост выручки более 30% год к году и скорректированный показатель EBITDA не менее 270 млрд рублей. С учетом роста масштаба бизнеса, капитальные затраты как процент от консолидированной выручки Группы снизятся год к году (в 2024 г. – 11%).

Рейтинги

12 марта 2025 г. «Эксперт РА» присвоило рейтинг на уровне ruAAA со стабильным прогнозом.

12 марта 2025 АКРА присвоило рейтинг на уровне AAA(RU) со стабильным прогнозом.

Об Эмитенте

МКПАО «ЯНДЕКС» - ведущая российская IT компания, сервисы которой базируются на технологиях собственной разработки. На текущий момент экосистема компании включает более 90 сервисов, ключевыми из которых являются поисковая система, сервис заказа такси, электронная коммерция и видео/аудиостриминг.

Ключевые сегменты, на которые в совокупности приходится порядка 90% в выручке (поиск и портал, такси (райдекс) и электронная коммерция, выросли в 2024 г. н 30-45% к 2023 г.

Компания характеризуется: лидирующими позициями на рынке, значительным масштабом бизнеса, значительным ростом основных сегментов, низкой долговой нагрузкой, положительным свободным денежным потоком, стабильной рентабельностью.

По итогам 2024 г. доля компании на российском поисковом рынке, включая поиск на мобильных устройствах, выросла на 2,6 п. п. по сравнению с аналогичным периодом прошлого года и составила 66,4%

Рост обусловлен улучшениями поисковых технологий в том числе благодаря развитию технологий искусственного интеллекта, а также ростом дистрибуции браузера и поисковых приложений.

В России доля поисковых запросов к Яндексу на устройствах на базе Android выросла на 2,6 п.п. по сравнению с аналогичным периодом прошлого года и составила 66,1%.

В России доля поисковых запросов к Яндексу на устройствах на базе iOS выросла на 5,0 п.п. по сравнению с аналогичным периодом прошлого года и составила 56,2%.

**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 Шилыева	+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.