


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
ОАО «РЖД»	001P-41R	13 марта / 20 марта	не выше 17,6% / 18,8%	4,0 / 15,0	30,0	91 день	AAA(RU) / ruAAA / - / -
ООО «ВСЕИНСТРУМЕН -ТЫ.РУ»	ПБО-05	13 марта / 18 марта	не выше КС ЦБ +450 б.п.	- / 1,5	5,0	30 дней	A-(RU) / - / - / -
	ПБО-06		не выше 24,5% / 27,45%				
ПАО «ГРУППА ЧЕРКИЗОВО»	БО-001P- 08	14 марта / 19 марта	не выше КС ЦБ +275 б.п.	- / 1,5	10,0	30 дней	AA(RU) / ruAA / - / -
АО «ХК «МЕТАЛЛО- ИНВЕСТ»	001P-13	14 марта / 20 марта	не выше КС ЦБ +225 б.п.	- / 2,0	не менее 20,0	30 дней	AAA (RU)/- /AAA.ru/-
ООО» Совкомбанк лизинг»	БО-П09	14 марта / позднее	не выше КС ЦБ +200 б.п.	0,5 / 3,0	не менее 3,0	31 день	AA-(RU) / ruAA- / - / -
ООО «БРУСНИКА Сид»	002P-05	17 марта / 19 марта	не выше 25,25% / 28,39%	1,5 / 3,0	3,0	30 дней	A-(RU) / - / A-.ru / -
ООО «ИНТЕРЛИЗИНГ»	001P-11	17 марта / 20 марта	не выше 25,0% / 28,07%	- / 4,0	3,5	30 дней	- / ruA / - / - / -
АО «НОВОСИБИРСК- АВТОДОР»	БО-03	17 марта / 20 марта	не выше 26,0% / 29,34%	- / 3,0	3,0	30 дней	- / - / A-.ru / -
ПАО «ГРУППА ЧЕРКИЗОВО»	БО-002P- 01	18 марта / 24 марта	не выше 11,0% / 11,57%	- / 2,0	500 млн юаней	30 дней	AA(RU) / ruAA / - / -
АО «АЭРОФЫОЭЛЗ»	002P-04	18 марта / 19 марта	не выше 25,5% / 28,05%	- / 2,0	не менее 1,0	91 день	- / ruA- / A.ru / -
ООО «ДЕЛОПОРТС»	001P-04	18 марта / 20 марта	не выше 23,0% / 25,59%	- / 1,5	не менее 10,0	30 дней	- / ruAA- / AA.ru / -
АО «СТМ»	001P-05	18 марта / 21 марта	не выше КС ЦБ + 500 б.п.	- / 2,0	не менее 5,0	30 дней	A (RU)/ - / A+.ru/ - / -
АО «ПОЛИПЛАСТ»	П02-БО- 03	18 марта / 21 марта	не выше 13,9% / 14,82%	- / 2,0	не менее 10 млн USD	30 дней	- / - / A-.ru / -
ООО «БИННОФАРМ ГРУПП»	001P-05	19 марта / 21 марта	не выше 24,5% / 27,45%	1,5 / 3,0	не менее 3,0	30 дней	- / ruA / - / -
ООО «МСБ- Лизинг»	003P-04	середина марта / конец марта	не выше 27,5% / 31,25%	1,5 / 5,0	не менее 0,4	30 дней	BBB-(RU) / - / - / -
	003P-05		не выше КС ЦБ + 650 б.п.	- / 5,0			
ООО «Девар Петро»	БО-П01	конец марта	не выше 30,0% / 34,5%	2,0 (call) / 3,0	0,15	30 дней	- / ruBB / - / -

ВЫПУСК: ОАО «РЖД» СЕРИЯ ВЫПУСКА 001P-38R

Параметры выпуска			Оценка БК РЕГИОН
Рейтинг (АКРА/ Эксперт РА / НКР / НРА)		AAA(RU)/ - /AAA.ru /-	
Объем размещения		30,0 млрд руб.	
Срок обращения		15 лет	
Оферта		4 года	
Купонные периоды		91 день	
Ориентир по купону		Не выше 17,6%	
Ориентир по доходности		Не выше 18,8%	
Дата книги		13.03.25	
Дата размещения		20.03.25	
Финансовый показатель	6 мес. 2024	6 мес. 2023	Динамика г/г, %
Выручка, млрд руб.	1 599	1 474	+8,5%
EBITDA, млрд руб.	400	389	+2,8%
Чистая прибыль, млрд руб.	114	129	-11,4%
Рентабельность по EBITDA	25,0%	26,4%	-1,4 п.п.
Рентабельность по чистой прибыли	7,1%	8,7%	-1,6 п.п.
Финансовый показатель	На 30/06/24	На 31/12/23	Динамика с нач.г., %
Долг, млрд руб.	2 589	2 048	+26,4%
Чистый долг, млрд руб.	2 538	1 944	+30,6%
Долг / EBITDA	3,2x	2,7x	
Чистый долг / EBITDA	3,2x	2,5x	
EBIT / процентные расходы	1,8x	3,4x	

ОАО «РЖД» является естественной монополией, входит в число крупнейших транспортных компаний мира и является одним из самых крупных предприятий в России. Компания является монополистом на российском рынке ж/д перевозок, владеет 99% эксплуатируемого парка подвижного состава, характеризуется высокой системной значимостью для российской экономики и высокой степенью влияния, и поддержкой государства. Компания регулярно субсидируется из бюджетов разных уровней для компенсации тарифов на пассажирские перевозки. Компания также владеет транспортной инфраструктурой, обеспечивающей около 90% ж/д грузооборота в РФ. За 1 пол. 2024 г. объем погрузки составил 600,3 млн т грузов. (-3,0% г/г), грузооборот снизился на 6,1% г/г до 1 561,7 млрд ткм, в том числе груженный грузооборот - на 5,6% г/г до 1 262,2 млрд ткм, пассажиропоток составил 611,0 млн. (+7,1% г/г).

05/07/2024 Эксперт РА подтвердило рейтинг на уровне AAA(RU), со стабильным прогнозом.

10/07/2024 АКРА подтвердило рейтинг на уровне AAA(RU), со стабильным прогнозом.

АО «РЖД» является одним из крупнейших и наиболее активных заемщиков на публичном рублевом облигационном рынке. Эмитент присутствует на рынке с 2004 г., когда был размещен дебютный выпуск в объеме 4 млрд руб. В обращении находится 65 выпусков объемом более 1 373 млрд руб. В текущем году по четырем выпускам предусмотрены call-опционы на сумму 230 млрд руб., а также запланированы оферты по 7 выпускам на 105 млрд руб. В 2025 г. объем погашений составляет порядка 40 млрд руб. (три выпуска). В текущем году Компания разместила на рынке 7 выпусков на 165 млрд руб.

В предыдущий раз Эмитент выходил на рынок в начале марта с двумя займами на 50 млрд руб. в совокупности, с дюрацией 3,3-3,4 г. и спредами к G-кривой 256-231 б.п. по дюрации. Купоны были установлены на уровне 17,9% (YTM – 19,45%) и 17,65% (YTM 19,15%) годовых.

По предлагаемому к размещению выпуску ориентир по купону установлен на уровне не выше 17,6% годовых, что транслируется в доходность 18,8% годовых и спред к G-кривой 327 б.п. на сроке дюрации 2,95 г.

На наш взгляд, справедливый спред для нового выпуска составляет не менее 300 б.п., что соответствует доходности 18,5% и купону не менее 17,35% годовых.

Параметры выпуска		Оценка БК РЕГИОН	
Рейтинг (АКРА/ Эксперт РА / НКР / НРА)	A-(RU) / - / - / -		
Объем размещения	До 5 млрд руб.		
Срок обращения	1,5 года		
Оферта	Не предусмотрена		
Купонные периоды	30 дней		
Ориентир по купону (05)	Не выше КС ЦБ +450 б.п.		
Ориентир по купону (06)	Не выше 24,5%		
Ориентир по доходности (06)	Не выше 27,45%		
Дата книги	13.03.25		
Дата размещения	18.03.25		
Финансовый показатель	6 мес. 2024	6 мес. 2023	Динамика г/г, %
Выручка, млрд руб.	76,1	56,3	+35,3%
EBITDA, млрд руб.	4,8	3,6	+32,8%
Чистая прибыль, млрд руб.	0,3	1,4	-79,3%
Рентабельность по EBITDA	6,3%	6,5%	-0,1 п.п.
Рентабельность по чистой прибыли	0,4%	2,5%	-2,2 п.п.
Финансовый показатель	На 30/06/24	На 31/12/23	Динамика с нач.г., %
Долг, млрд руб.	27,3	22,0	+24,0%
Чистый долг, млрд руб.	21,6	20,3	+6,8%
Долг/ EBITDA	2,8x	2,2x	
Чистый долг/ EBITDA	2,2x	2,0x	
EBIT / процентные расходы	1,3x	3,2x	

«ВИ.ру» – лидер российского DIY-рынка (сделай сам) по объему онлайн-продаж по итогам 2023 г. Доля Компании на всем рынке (онлайн и офлайн) товаров для дома составляет около 2–3%. Компания в начале марта обнародовала операционные данные за 2024 г., подтверждающие выполнение заявленных планов по расширению бизнеса и росту охвата рынка.

Выручка превысила 170 млрд руб. (рост более 28% г/г), валовая маржа достигла 30%.

Доля B2B клиентов в выручке достигла 70% по сравнению с 63% в 2023 г. В итоге активная клиентская база к концу 2024 г. достигла порядка 4,7 млн клиентов, прежде всего, за счет новых B2B-клиентов.

Доля собственных торговых марок (СТМ) и эксклюзивного импорта в товарной выручке, отличающихся более высокой маржинальностью, за 2024 г. выросла до 11,2% по сравнению с 10,5% за 2023 год. Компания ожидает дальнейший рост доли СТМ и эксклюзивного импорта в товарной выручке в 2025 г., по итогам которого их доля прогнозируется на уровне 12,5% - 13,0%.

Ассортимент компании достиг 1,63 млн SKU на 31 декабря 2024 года, увеличившись на 0,11 млн в годовом выражении или на 7%..

Для Компании характерна очень высокая географическая диверсификация: количество пунктов выдачи заказов (ПВЗ) возросло до 1 229 единиц к концу декабря 2024 г. (+29% г/г).

05/02/2025 АКРА подтвердило кредитный рейтинг на уровне A-(RU) со стабильным прогнозом.

На долговом рынке Эмитент присутствует с 2021 г. Всего было размещено восемь рублевых выпусков на 13,7 млрд руб., из которых четыре выпуска на 3,7 млрд руб. с своевременно погашены. В настоящее время на рынке обращаются четыре выпуска на 10 млрд руб. с погашением в 2026-2027 гг. Предыдущий раз Эмитент выходил на рынок в начале февраля текущего года с займом 1 млрд руб., купоном 24%, что соответствовало доходности 26,83% и спреду к G-кривой 847 б.п. по дюрации 1,26 г. на дату сбора книги заявок.

Предлагаемые к размещению выпуски маркируются с купонами не выше КС ЦБ +450 б.п., и фиксированным купоном не выше 24,5%. **Мы оцениваем справедливые уровни купонов не ниже КС ЦБ + 400 б.п., и не ниже 23,5% (УТМ 26,2% годовых) при дюрации 1,26 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 Шилыева	+7 (495) 777-29-64 доб. 253	shilyaeva@region.ru
Татьяна Тетёркина	+7 (495) 777-29-64 доб. 112	teterkina@region.ru
Иштван Гоци	+7 (495) 777-29-64 доб. 117	i.gotsi@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.