

ПРЕДСТОЯЩИЕ РАЗМЕЩЕНИЯ

Эмитент	Серия / Выпуск	Дата конкурса / размещения	Ориентир* по ставке купона / спреда**	Срок до оферты / погашения, лет	Объем выпуска, млрд руб.	Купонный период	Рейтинг АКРА / Эксперт РА / НКР / НРА
ООО «БИННОФАРМ ГРУПП»	001P-04	04 фев. / 06 фев.	не выше 26,5%	1,5 / 3,0	от 2,0	30 дней	- / ruA / - / -
ПАО «РОССЕТИ»	001P-16R	04 фев. / 07 фев.	не выше 21,5%	- / 1,25	20,0	30 дней	AAA(RU) / ruAAA / - / -
ООО «ИКС 5 ФИНАНС»	003P-09	04 фев. / 10 фев.	не выше КС +200 б.п.	1,15 / 10,0	от 10,0	30 дней	AAA(RU) / ruAAA / - / -
ПАО «МАГНИТ»	005P-02	05 фев. / 07 фев.	не выше 21,75%	- / 1,56	10,0	30 дней	AAA(RU) / ruAAA / - / -
АО «ГТЛК»	002P-07	05 фев. / 10 фев.	не выше 24,0%	- / 1,5	5,0	30 дней	AA-(RU) / ruAA- / - / -
ПАО «НОВАТЭК»	001P-03	06 фев. / 12 фев.	не выше 10,0%	- / 3,0	200 млн USD	30 дней	AAA(RU) / ruAAA / - / -
ПАО «МТС»	001P-28	07 фев. / 14 фев.	не выше 23,0%	1,3 / 3,0	от 10,0	30 дней	AAA(RU) / ruAAA / AAA.ru / -

ВЫПУСК: ООО «БИННОФАРМ ГРУПП» СЕРИЯ ВЫПУСКА 001P-04

Параметры выпуска		Оценка БК РЕГИОН	
Рейтинг (АКРА/ Эксперт РА / НКР / НРА)	- / ruA / - / -		
Объем размещения	Не менее 2,0 млрд руб.		
Срок обращения	3,0 года		
Оферта	1,5 года		
Купонные периоды	30 дней		
Ориентир по купону	Не выше 26,5%		
Ориентир по доходности	Не выше 29,97%		
Дата книги	04.02.2025		
Дата размещения	06.02.2025		
Финансовый показатель	6 мес. 2024	6 мес. 2023	Динамика г/г, %
Выручка, млрд руб.	15,3	13,9	+9,8%
ЕБИТДА, млрд руб.	3,1	3,5	-12,4%
ЧП, млрд руб.	-0,9	0,6	нс
Маржа ЕБИТДА	20,0%	25,1%	-5,1 п.п.
Маржа по ЧП	отр	4,2%	нс
Финансовый показатель	На 30 июня 2024	На 31 дек. 2023	Динамика к нач.г, %
Долг, млрд руб.	18,9	16,0	+17,8%
Чистый долг, млрд руб.	17,4	13,3	+31,1%
Долг / ЕБИТДА	3,1x	2,0x	
Чистый долг / ЕБИТДА	2,9x	1,6x	
ЕБИТ / % расходы	0,6x	1,6x	

ООО «Биннофарм Групп» - фармацевтический холдинг полного производственного цикла входит в TOP-2 российских производителей. Обладает самым большим портфелем препаратов (более 480 ед.) среди производителей РФ и является лидером рынка по производству антибиотиков. Производит дженерики и оригинальные препараты большинства терапевтических групп, в портфеле - 79 брендированных препаратов. Группа создана в 2020 г. в результате интеграции принадлежащих АФК «Система» фармативов и на текущий момент объединяет пять производственных площадок и семь R&D лабораторий. Наличие собственного производства активных фармацевтических субстанций позволяет выпускать 26% продукции по полному циклу. Лекарственные средства Группы широко представлены в тендерном и розничном сегментах российского фармацевтического рынка и экспортируются в 14 стран. Доля компании на рынке РФ варьируется в пределах 1,5% в коммерческом, государственном и экспортном сегментах. Структура импорта на 80% зависит от поставок из Китая и Индии. Мажоритарным акционером остается АФК Система (порядка 75%).

Эмитент присутствует на рынке с ноября 2021 г. В обращении находятся три выпуска объемом 9 млрд руб. По двум длинным выпускам с погашением в 2036-2037 гг. предусмотрены оферты в 2025 г. Один выпуск погашается в следующем году. По двум выпускам с офертами установлены фиксированные купоны 19% (1P2) и 23% (1P1). По выпуску с погашением в 2026 г. плавающий купон привязан к ставке RUONIA +240 б.п. По предлагаемому к размещению выпуску ориентир по купону установлен на уровне не выше 26,5%, что соответствует доходности выпуска не выше 29,97% годовых и транслируется в спред к G-кривой РФЗ на сроке дюрации 1,24 г. в 1150 б.п. С нашей точки зрения, справедливый спред по размещению данного выпуска варьируется в диапазоне 1085-1120 б.п. к G-кривой, что соответствует доходности 29,34-29,66% и купону 26,0-26,25%.

* Ориентир по ставке купона указан индикативно на дату предоставления списка. Уровень ставки купона может отличаться на момент размещения

** КС - Ключевая Ставка Банка России. Значение публикуются на сайте Банка России www.cbr.ru.

**RUONIA (Rouble Overnight Index Average) - среднее значение процентных ставок, по которым крупнейшие банки кредитуют друг друга на условиях овернайт.

ВЫПУСКИ: ПАО «РОССЕТИ» СЕРИЯ ВЫПУСКА 001P-16R

Параметры выпуска

Рейтинг (АКРА/ Эксперт РА / НКР / НРА)	AAA(RU) /ruAAA /- /-		
Объем размещения	20 млрд руб.		
Срок обращения	1,23 года		
Оферта	Не предусмотрена		
Купонные периоды	30 дней		
Ориентир по купону	не выше 21,5%		
Дата книги	04.02.2025		
Дата размещения	07.02.2025		
Финансовый показатель	6 мес. 2024	6 мес. 2023	Динамика г/г, %
Выручка, млрд руб.	725,4	678,9	+6,9%
ЕБИТДА, млрд руб.	219,1	241,9	-9,4%
Чистая прибыль, млрд руб.	88,4	123,9	-28,6%
Рентабельность по ЕБИТДА	30,2%	35,6%	-5,4 п.п.
Рентабельность по чистой прибыли	12,2%	18,2%	-6,0 п.п.
Финансовый показатель	На 30 июн. 2024	На 31 дек. 2023	Динамика к нач.г., %
Долг, млрд руб.	632,6	646,5	-2,2%
Чистый долг, млрд руб.	419,6	480,4	-12,7%
Долг / ЕБИТДА	1,4x	1,7x	
Чистый долг / ЕБИТДА	1,0x	1,3x	
ЕБИТ / процентные расходы	4,7x	5,6x	

Оценка БК РЕГИОН

ПАО «ФСК-Россети» создана в соответствии с программой реформирования электроэнергетики РФ как организация по управлению Единой национальной электрической сетью (ЕНЭС). Помимо этого, Компания осуществляет предоставление услуг субъектам оптового рынка электрической энергии по передаче электрической энергии и присоединению к электрической сети, развитию, поддержанию и техническому надзору сетей. Контролирующим акционером Компании с долей не менее 75% плюс 1 акция является государство в лице Росимущество. В июле 2022 г. было принято решение о реорганизации ПАО «ФСК» через присоединение ГК «Россети» и еще трех компаний (АО «ДВЭУК – ЕНЭС», ОАО «Томские магистральные сети» и АО «Кубанские магистральные сети»). В сентябре акционеры обеих компаний одобрили сделку по слиянию через выпуск дополнительных акций ПАО «ФСК» и обмен на них акций ПАО «Россети». Реорганизация была завершена в первом квартале 2023 г. и стала фактическим объединением магистральных и распределительных сетей.

Выпуски ПАО «ФСК ЕЭС» присутствуют на рынке рублевых облигаций с декабря 2004 г., когда был размещен дебютный трехлетний заем (5 млрд руб.). Выпуски ПАО «Россети» присутствуют на рынке рублевых облигаций с июня 2015г., когда был размещен дебютный десятилетний заем (5 млрд руб.). ПАО «ФСК ЕЭС» в феврале 2018 г. зарегистрировала бессрочную Программу БО серии 001P объемом 200 млрд руб. предусматривающую размещение выпусков сроком обращения до 35 лет.

В настоящее время в обращении находится 30 выпусков совокупным объемом 434,9 млрд руб. Находящиеся в обращении выпуски имеют преимущественно долгосрочный характер с офертами и погашением в период 2026-2057 гг. В 2025 г. к погашению предстоит один выпуск на 10 млрд руб. (в апреле), а также оферты за пяти выпускам на 67 млн руб., ближайшие две оферты также запланированы на апрель в совокупности на 20 млрд руб.

В 2024 г. Компания разместила два выпуска 30 июля сроком обращения 3 и 2 года, с плавающим купоном, привязанным к КС ЦБ РФ, с премиями +100 и +120 б.п., соответственно. Предлагаемый к размещению выпуск изначально маркетинговался с ориентиром по купону на уровне не выше 21,5%, годовой доходностью не выше 23,75%, что соответствует спреду 520 б.п. к G-кривой ОФЗ на сроке дюрации 1,09 г. **Учитывая системную значимость, стабильные финансовые результаты, понижение долговой нагрузки по итогам полугодия, а также последние уровни размещений на рынке, мы видим справедливый спред к бескупонной кривой на уровне 495-507 б.п., что транслируется в доходность 23,51-23,63% годовых и ставку купона 21,30-21,40%.**

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
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
Алина Воронина	+7 (495) 777-29-64 доб. 636	mustafaeva@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.

* Ориентир по ставке купона указан индикативно на дату предоставления списка. Уровень ставки купона может отличаться на момент размещения

** КС – Ключевая Ставка Банка России. Значение публикуются на сайте Банка России www.cbr.ru.

*** RUONIA (Rouble Overnight Index Average) — среднее значение процентных ставок, по которым крупнейшие банки кредитуют друг друга на условиях овернайт.