

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 «ПГК»	003P-01	25 сентября/ 30 сентября	Не выше 16,0% / 17,23%	- / 3,0	20,0	30 дней	- / ruAA / AA+.ru / -
ПАО "МЕГАФОН"	БО-002P- 10	26 сентября / 09 октября	Не выше КС ЦБ РФ + 125 б.п.	- / 2,0	15,0	30 дней	AAA(RU) / ruAAA / - / -
АО «ИЭК ХОЛДИНГ»	001P-04	29 сентября / 02 октября	Не выше КС ЦБ РФ + 325 б.п.	- / 2,0	2,0	30 дней	- / ruA- / - / -
ПАО "ФОСАГРО"	БО-02- 04	30 сентября / 02 октября	Не выше 7,25% / 7,50%	- / 3,0	Не менее 200 мле USD	30 дней	AAA(RU) / ruAAA / - / -
ПАО «ЕВРОТРАНС»	БО-001P- 08	30 сентября / 03 октября	от 21 до 15% / 21,67%	- / 5,0	4,5	30 дней	A-(RU) / ruA- / A-.ru / A- ru
ПАО «ГК «САМОЛЕТ»	БО-П19	30 сентября / 03 октября	Не выше 18,5% / 20,15%	- / 3,0	3,0	30 дней	A(RU) / - / A+.ru / -
	БО-П20		Не выше 21,25% / 23,45%	- / 1,0			
ПАО «СЕЛИГДАР»	001P-06	Конец сентября – начало октября	Не выше 17,25% / 18,68%	- / 2,5	Не менее 3,0	30 дней	- / ruA+ / A+.ru / AA- ru
ООО «БОРЕЦ КАПИТАЛ»	001P-03	07 октября / 10 октября	Позднее (КБД + премия)	- / 2,5	Не менее 10,0	30 дней	A-(RU) / - / A-.ru / -
ООО «БОРЕЦ КАПИТАЛ»	001P-04	Конец сентября – начало октября	Позднее (КС ЦБ + премия)	- / 2,0	Не менее 3,0	30 дней	- / ruA+ / A+.ru / AA- ru
ООО «Гельтек- Медика»	БО-01	Нач. октября / сер.октября	Не выше 23,00% / 25,58%	- / 3,0	0,5	30 дней	Ожидается

Параметры выпуска

Рейтинг (АКРА/ Эксперт РА / НКР / НРА)	- / ruAA / AA+.ru / -
Объем размещения	20 млрд руб.
Срок обращения	3 года
Оферта	Не предусмотрена
Купонные периоды	30 дней
Ориентир по доходности	17,23%
Ориентир по купону	16,0%
Дата книги	25 сентября
Дата размещения	30 сентября

Финансовый показатель	2024	2023	Динамика г/г, %
Выручка, млрд руб.	136,6	117,0	+16,8%
EBITDA, млрд руб.	78,6	66,1	+18,9%
Чистая прибыль, млрд руб.	42,7	38,5	+10,9%

Рентабельность по EBITDA, %	57,5%	56,5%	+1,0 п.п.
Рентабельность по чистой прибыли, %	31,3%	32,9%	-1,6 п.п.

Финансовый показатель	2024	2023	Динамика г/г %
Долг, млрд руб.	112,6	45,0	+149,9%
Чистый долг, млрд руб.	98,2	30,3	+223,5%

Долг / EBITDA	1,4x	0,7x
Чистый долг / EBITDA	1,2x	0,5x
EBIT / процентные расходы	5,3x	9,1x

Оценка БК РЕГИОН

АО "Первая Грузовая Компания" (ПГК) - крупнейший частный оператор грузовых железнодорожных перевозок России. Оператор предоставляет полный комплекс услуг по транспортировке грузов. С ПГК работают крупнейшие российские промышленные и добывающие компании, представители среднего и малого бизнеса.

По итогам 2024 г. грузооборот компании составил 249,1 млрд т-км (на 2,2% меньше результата 2023 г.), перевезено 134 млн тонн грузов. Доля ПГК в ж/д грузообороте за 2000-2024 гг. устойчиво сохраняется на уровне 12%. По числу вагонного парка в управлении компания занимает третье место в России (порядка 100 тыс. ед. в управлении). Средний возраст собственных полувагонов компании на 31.12.2024 г. составляет 13,9 лет. Компания оперирует парком подвижного состава, 84% из которого приходится на полувагоны и 16% - на крытые вагоны (по состоянию на 31.12.2024). По итогам 2024 г. компания заняла и удержала первое место в РФ по перевозкам и второе место по грузообороту. На пять крупнейших клиентов по итогам 2024 г. пришлось 56% выручки. Грузовая база компании диверсифицирована – по итогам 2023 -2024 гг. крупнейшей статьей перевозок была руда (28,4% объема перевезенных грузов), каменный уголь - 25,4%, металлургические сырье и грузы (включая кокс) – 22,5%, строительные грузы – 11,3%. С рядом крупнейших клиентов действуют средне- и долгосрочные контракты.

По итогам 1 пол 2025 г. выручка сократилась на 2,3% г/г до 66,3 млрд руб., EBITDA – на 12,8% г/г до 34,5 млрд руб., рентабельность сократилась до 51,9% на 6,2 п.п. Тем не менее, стабильно остается выше 50% на протяжении нескольких лет. На фоне кратного роста процентных расходов (в 3,7 раз г/г) снижение чистой прибыли составило 74% г/г до 6,2 млрд руб. Долговая нагрузка составляет 1,7x и 1,5x по совокупному и чистому долгу. При этом у Компании имеется долг в 74 млрд руб., предоставленный в 2024 г. акционерам. С учетом этого долга Долг/EBITDA составляет по итогам 1 пол. 2025 г. 2,8x.

18 июня 2025 г. Эксперт РА» подтвердило рейтинг кредитоспособности нефинансовой компании **АО «ПГК»** на уровне ruAA со стабильным прогнозом. При этом до смены структуры собственности (с 1 ноября 2023 г.) у Компании действовал рейтинг ruAAA, который был поставлен сначала под наблюдение, а затем понижен на две ступени до ruAA со стабильным прогнозом в июне 2024 г.

27 марта 2025 г. НКР присвоило Эмитенту рейтинг AA+.ru со стабильным прогнозом.

Компания не раскрывает фактических собственников АО «ПГК», ссылаясь на наличие санкционных рисков. Операционные и финансовые показатели компании являются достаточно устойчивыми, однако неопределенность с собственниками и наличие исковых претензий к семье Бабаевых (которых СМИ связывают с ПГК) указывают на наличие потенциальных рисков, связанных с возможными акционерами.

Изначально маркируемый выпуск позиционировался с ориентиром по доходности КБД (на сроке 3 года) +200 б.п. Первоначальный ориентир по купону был установлен на уровне не ниже 16% (YTM – 17.23% годовых), что транслируется в спред на сроке 3 лет в 300 б.п.

По нашей оценке, учитывая неопределенность в отношении конечных бенефициаров, наличие долга акционеров и значительные дивидендные выплаты по итогам 2024 г., **премия в 255-275 б.п. выглядит достаточной для компенсации потенциальных рисков, что соответствует доходности 16,77-17,0% годовых и купону 15,6-15,8% годовых.** При этом мы отмечаем сильные операционные позиции Компании на рынке ж/д перевозок.

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.