


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 «ГРУППА ПОЗИТИВ»	001P-03	25 июня / 27 июня	Не выше 19,5% / 21,34%	- / 2,8	5,0	30 дней	AA-(RU) / ruAA
ПАО «ЕВРОТРАНС»	01	23 июня / 26 июня	1-24 к. – 23% далее снижение / 23,42%	- / 7,0	4,0	30 дней	A-(RU) / - / - / -
РЕСПУБЛИКА БАШКОРТОСТАН	34015	23 июня / 24 июня	Не выше 17,5% / 18,97%	- / 2,0	7,0	30 дней	- / ruAA+ / - / -
ПАО «МТС»	002P-12	24 июня / 27 июня	Не выше 19,5% / 21,34%	1,0 / 5,0	10,0	30 дней	AAA(RU) / ruAAA / AAA.ru / -
ПАО «ГК «Самолет»	БО-П18	24 июня / 27 июня	Не выше 24,5% / 27,45	- / 4,0	5,0	30 дней	A(RU) / - / A+.ru / -
ПАО «ФОСАГРО»	БО-02- 03 (доп. выпуск)	24 июня / 26 июня	7,5% / 7,77%	- / 2,2	Не менее 100 млн USD	30 дней	AAA(RU) / ruAAA / - / -
ООО ПККО "АйДи Коллект"	001P-05	24 июня / 27 июня	Не более 25,25% / 28,39%	2,0 / 4,0	Не менее 0,5	30 дней	- / ruBB+ / - / -
ТОМСКАЯ ОБЛАСТЬ	34074	24 июня / 27 июня	Позднее	- / 2,71	Не более 2,0	30 дней	BBB+(RU) / ruBBB+ / - / -
АО «МОНОПОЛИЯ»	001P-05	26 июня / 01 июля	Не выше 25,5% / 28,71%	- / 1,5	0,5	30 дней	BBB+(RU) / - / - / -
ПАО «Каршеринг Россия»	001P-06	26 июня / 01 июля	Не выше 21,5% / 23,75%	- / 3,0	2,0	30 дней	A(RU) / - / - / -
ООО "НОВЫЕ ТЕХНОЛОГИИ"	001P- 07	27 июня / 02 июля	Не выше 22,5% / 24,98%	- / 2,0	1,0	30 дней	A-(RU) / - / - / -
ПАО АФК «Система»	002P-03	27 июня / 02 июля	Не выше 22,5% / 24,97%	- / 1,7	Не менее 5,0	30 дней	AA-(RU) / ruAA- / - / -
АО «МЕДСКАН»	001P-01	01 июля / 04 июля	Не выше 22,0% / 24,37%	- / 2,2	Не менее 2,0	30 дней	- / ruA / - / -
ПАО «ГАЗПРОМ НЕФТЬ»	006P-01	04 июля / 11 июля	Не выше 9,0% / 9,38%	- / 2,0	Позднее Евро	30 дней	AAA(RU) / ruAAA / - / -
ПАО «ГАЗПРОМ НЕФТЬ»	006P-02	04 июля / 11 июля	Не выше 9,5% / 9,93%	- / 2,0	Позднее Юани	30 дней	AAA(RU) / ruAAA / - / -

ВЫПУСК: ПАО «ГРУППА ПОЗИТИВ» СЕРИИ 001P-03

Параметры выпуска

Рейтинг (АКРА/ Эксперт РА / НКР / НРА)	AA-(RU) / ruAA		
Объем размещения	5 млрд руб.		
Срок обращения	2,8 г.		
Оферта	Не предусмотрена		
Купонные периоды	30 дней		
Ориентир по купону	Не выше 19,5%		
Ориентир по доходности	Не выше 21,34%		
Дата книги	25 июня		
Дата размещения	27 июня		
Финансовый показатель	2024	2023	Динамика г/г, %
Выручка, млрд руб.	24,5	22,2	+10,1%
EBITDA, млрд руб.	6,5	10,8	-40,3%
Чистая прибыль, млрд руб.	3,7	9,7	-62,2%
Рентабельность по EBITDA, %	26,4%	48,7%	-22,3 п.п.
Рентабельность по чистой прибыли, %	15,0%	43,7%	-28,7 п.п.
Финансовый показатель	2024	2023	Динамика г/г, %
Долг, млрд руб.	26,3	5,7	+364,1%
Чистый долг, млрд руб.	20,1	4,0	+403,9%
Долг/ EBITDA	4,1x	0,5x	
Чистый долг/ EBITDA	3,1x	0,4x	
EBIT / процентные расходы	3,7x	66,1x	

Оценка БК РЕГИОН

ПАО «Группа Позитив» специализируется на разработке программного обеспечения и оказании услуг в сфере кибербезопасности под брендом Positive Technologies. Разрабатываемое Группой программное обеспечение позволяет контролировать защищенность информационной инфраструктуры. Продуктовый портфель включает более 20 IT-продуктов, позволяющих обеспечивать защиту крупных информационных систем. Пользователями продуктов и услуг Positive Technologies являются государственные учреждения, организации ТЭК, компании финансового и банковского сектора, промышленные компании.

Компания значительно пересмотрела прогнозы отгрузок на 2025 год: с первоначальных 70 - 100 млрд до 33 - 38 млрд рублей. Более того, компания получила отрицательный денежный поток 3,8 млрд руб., что вынудило увеличить долг с 5,7 млрд в 2023 г. до 26,358 млрд руб. в 2024 г.

16.06.2025 Эксперт РА» подтвердило рейтинг кредитоспособности нефинансовой компании ПАО «Группа Позитив» на уровне ruAA, изменив прогноз по рейтингу на «Развивающийся».

02.04.2025 АКРА понизило кредитный рейтинг ПАО «ГРУППА ПОЗИТИВ» до уровня AA-(RU), изменив прогноз на «Негативный», что было обусловлено снижением оценки обслуживания долга на фоне роста объема долга и более низких, чем ожидало Агентство, результатов деятельности Группы за 2024 год.

Группа Позитив представила **финансовые результаты за I квартал 2025 г. по МСФО**. Выручка составила 2,3 млрд руб. (+7,6% г/г), объем отгрузок - 3,8 млрд руб. (+111% г/г). Результаты демонстрируют результат переноса контрактов с конца 2024 г. на I квартал 2025 г. Показатель EBITDA отрицательный, составляет -1 575 млн руб. (+37,3% г/г). Компания не раз отражала отрицательные уровни за промежуточные периоды, что отчасти может объясняться характеристикой и сезонностью бизнеса. Убыток составил 2,8 млрд руб. (+86,7% г/г). Причиной стал рост операционных расходов (+ 19,5% г/г) компании при относительно небольшом росте выручки и кратно финансовых расходов на фоне роста долга в 2024 г. Капитальные вложения составили 2 001 млн руб., в годовом выражении капитальные вложения выросли на 48%.

Эмитент присутствует на публичном долговом рынке с 2024 г. В обращении находятся три выпуска с погашением в 2025-2027 гг. совокупным объемом 12,3 млрд руб. В декабре текущего года погашается выпуск объемом 2,5 млрд руб. По двум выпускам установлен плавающий купон, привязанный к КС ЦБ РФ (+170 и +400 б.п.), с размещениями в июле и декабре 2024 г., соответственно.

Изначально предлагаемый к размещению выпуск маркировался со ставкой фиксированного купона на уровне 19,5% годовых и доходностью 21,34% годовых, что транслируется в спред к КБД на вчерашнее закрытие рынка в 598 б.п. на сроке дюрация 2,18 г. На наш взгляд, с учетом ухудшения кредитного качества, понижения рейтинга и пересмотра прогнозов по ним, **справедливый спред находится не ниже 540 б.п., что транслируется в доходность не ниже 20,75% годовых и ставку купона не ниже 19,0% годовых.**

**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 Шилаева	+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.