


**ПРЕДСТОЯЩИЕ РАЗМЕЩЕНИЯ**

| Эмитент                            | Серия /<br>Выпуск  | Дата<br>конкурса /<br>размещения | Ориентир* по<br>ставке купона /<br>дох-ти / спреда** | Срок до<br>оферты /<br>погашения,<br>лет | Объем<br>выпуска,<br>млрд руб. | Купонный<br>период                          | Рейтинг<br>АКРА / Эксперт РА /<br>НКР / НРА |
|------------------------------------|--------------------|----------------------------------|------------------------------------------------------|------------------------------------------|--------------------------------|---------------------------------------------|---------------------------------------------|
| ПАО «КАМАЗ»                        | БО-П15             | 17 июня /<br>20 июня             | Не выше<br>19,0% / 20,75%                            | - / 2,0                                  | 5,0                            | 30 дней                                     | AA-(RU) / ruAA / - /<br>-                   |
| ПАО «ГМК<br>«НОРИЛЬСКИЙ<br>НИКЕЛЬ» | БО-001Р-<br>11-CNY | 17 июня /<br>20 июня             | Не выше<br>7,45 - 8,0% /<br>7,71 – 8,3%              | 1,4 / 5,0                                | Не менее<br>1 млрд<br>юаней    | 30 дней                                     | - / ruAAA / AAA.ru<br>/ -                   |
| УЛЬЯНОВСКАЯ<br>ОБЛАСТЬ             | 34010              | 17 июня /<br>19 июня             | 19,5-20,0% /<br>20,94-21,52%                         | - / 3,1                                  | 4,0                            | 1 купон –<br>120 дней<br>Долее -<br>91 день | - / ruBBB / - / -                           |
| АО «ПОЛИПЛАСТ»                     | П02-БО-06          | 18 июня /<br>20 июня             | Не выше 13,0%<br>/ 13,81%                            | - / 2,5                                  | Не менее<br>20 млн<br>USD      | 30 дней                                     | - / - / A-.ru / -                           |
| ПАО «ФОСАГРО»<br>(допвыпуск)       | БО-02-01           | 18 июня /<br>24 июня             | Цена не выше<br>101,5%                               | 1,4 / 4,3                                | Не более<br>60 млрд<br>руб.    | 30 дней                                     | AAA(RU) / ruAAA / -<br>/ -                  |
| АО «МЕДСКАН»                       | 001Р-01            | 01 июля /<br>04 июля             | Не выше<br>22,0% / 24,37%                            | - / 2,2                                  | Не менее<br>2,0                | 30 дней                                     | - / ruA / - / -                             |
| ПАО «ГАЗПРОМ<br>НЕФТЬ»             | 006Р-01            | 04 июля /<br>11 июля             | Не выше<br>9,0% / 9,38%                              | - / 2,0                                  | Позднее<br>Евро                | 30 дней                                     | AAA(RU) / ruAAA / -<br>/ -                  |
| ПАО «ГАЗПРОМ<br>НЕФТЬ»             | 006Р-02            | 04 июля /<br>11 июля             | Не выше<br>9,5% / 9,93%                              | - / 2,0                                  | Позднее<br>Юани                | 30 дней                                     | AAA(RU) / ruAAA / -<br>/ -                  |
| ТОМСКАЯ<br>ОБЛАСТЬ                 | 34074              | 24 июня /<br>27 июня             | Позднее                                              | - / 2,71                                 | Не более<br>2,0                | 30 дней                                     | BBB+(RU) / ruBBB+<br>/ - / -                |

ВЫПУСК: ПАО «КАМАЗ» СЕРИИ БО-П15

| Параметры выпуска                      |                    | Оценка БК РЕГИОН |                 |
|----------------------------------------|--------------------|------------------|-----------------|
| Рейтинг (АКРА/ Эксперт РА / НКР / НРА) | AA-(RU) /ruAA/- /- |                  |                 |
| Объем размещения                       | от 5 млрд руб.     |                  |                 |
| Срок обращения                         | 2 года             |                  |                 |
| Оферта                                 | не предусмотрена   |                  |                 |
| Купонные периоды                       | 30 дней            |                  |                 |
| Ориентир по купону                     | Не выше 19,0%      |                  |                 |
| Ориентир по доходности                 | Не выше 20,75%     |                  |                 |
| Дата книги                             | 17.06.25           |                  |                 |
| Дата размещения                        | 20.06.25           |                  |                 |
| Финансовый показатель                  | 2024               | 2023             | Динамика г/г, % |
| Выручка, млрд руб.                     | 393,7              | 370,3            | +6,3%           |
| EBITDA, млрд руб.                      | 29,6               | 43,9             | -32,7%          |
| Чистая прибыль, млрд руб.              | 0,73               | 20,5             | -96,4%          |
| Рентабельность по EBITDA, %            | 7,5%               | 11,9%            | -4,4 п.п.       |
| Рентабельность по чистой прибыли, %    | 0,2%               | 5,5%             | -5,3 п.п.       |
| Финансовый показатель                  | 2024               | 2023             | Динамика г/г, % |
| Долг, млрд руб.                        | 228,5              | 147,0            | +55,4%          |
| Чистый долг, млрд руб.                 | 188,9              | 86,0             | +119,7%         |
| Долг/ EBITDA                           | 7,7x               | 3,3x             |                 |
| Чистый долг/ EBITDA                    | 6,4x               | 2,0x             |                 |
| EBIT / процентные расходы              | 0,7x               | 3,2x             |                 |

**ГК «КАМАЗ»** — крупнейшая автомобильная корпорация РФ включает более 100 компаний на территории РФ, СНГ и дальнего зарубежья, входит в 20-ку ведущих мировых производителей тяжёлых грузовых а/м, занимает 44% рынка тяжелых грузовых а/м в РФ.

Является ключевым и стратегически важным для государства игроком, характеризуется очень сильной господдержкой в виде льготных займов, налоговых льгот, со-финансирования НИОКР, госгарантий, субсидий и т.д. Акции торгуются на московской бирже (4%).

**26/03/2025** АКРА понизило рейтинг до AA-(RU) со стабильным прогнозом, что было связано с повышением долговой нагрузки с снижением рентабельности на фоне роста объема долга, а также повышения потребностей на финансирование оборотного капитала.

**10/09/2024** Эксперт РА подтвердило рейтинг ruAA со стабильным прогнозом.

**Эмитент присутствует на рынке с 1999** г., когда был размещен дебютный выпуск на 23,75 млрд руб. Всего в совокупности Компания размещала 33 выпуска совокупным объемом 151,9 млрд руб., из которых 19 выпусков на 86,9 млрд руб. были своевременно погашены.

В обращении на данный момент находятся 14 выпусков объемом 75 млрд руб. Все выпуски эмитента характеризуются длинной дюрацией, за исключением одного с погашением в июле 2025 г. на 7 млрд руб. по остальным выпускам оферты и погашения наступают в 2026-2033 гг. В 2025 г. был размещен один выпуск с плавающим купоном на уровне КС ЦБ РФ +340 б.п. объемом 10 млрд руб., погашаемый в 2027 г.

Предлагаемый выпуск изначально маркетинговался с ориентиром по купону на уровне не выше 19,0% и доходностью 20-75% годовых, что трансформируется в spread до дюрации 1-66 б.п.

ГК «КАМАЗ» — крупнейшая автомобильная корпорация РФ включает более 100 компаний на территории РФ, СНГ и дальнего зарубежья, входит в 20-ку ведущих мировых производителей тяжёлых грузовых а/м, занимает 44% рынка тяжёлых грузовых а/м в РФ.

Является ключевым и стратегически важным для государства игроком, характеризуется очень сильной господдержкой в виде льготных займов, налоговых льгот, со-финансирования НИОКР, госгарантий, субсидий и т.д. Акции торгуются на московской бирже (4%).

26/03/2025 АКРА понизило рейтинг до AA-(RU) со стабильным прогнозом, что было связано с повышением долговой нагрузки с снижением рентабельности на фоне роста объема долга, а также повышения потребностей на финансирование оборотного капитала.

10/09/2024 Эксперт РА подтвердило рейтинг ruAA со стабильным прогнозом.

Эмитент присутствует на рынке с 1999 г., когда был размещен дебютный выпуск на 23,75 млрд руб. Всего в совокупности Компания размещала 33 выпуска совокупным объемом 151,9 млрд руб., из которых 19 выпусков на 86,9 млрд руб. были своевременно погашены.

В обращении на данный момент находятся 14 выпусков объемом 75 млрд руб. Все выпуски эмитента характеризуются длинной дюрацией, за исключением одного с погашением в июле 2025 г. на 7 млрд руб. по остальным выпускам оферты и погашения наступают в 2026-2033 гг. В 2025 г. был размещен один выпуск с плавающим купоном на уровне КС ЦБ РФ +340 б.п. объемом 10 млрд руб., погашаемый в 2027 г.

Предлагаемый выпуск изначально маркировался с ориентиром по купону на уровне не выше 19,0% и доходностью 20,75% годовых, что транслируется в спред по дюрации 1,66 г. в 455 б.п.

Учитывая ухудшение кредитного качества и понижение рейтинга, с одной стороны, а также высокую системную значимость и господдержку Эмитента, и текущую рыночную конъюнктуру, мы оцениваем справедливый купон в диапазоне 18,4-18,6% годовых, что соответствует доходности 20,05-20,25% годовых и транслируется в спред 385-405 б.п. по дюрации 1,66 г. на вчерашнее закрытие рынка.

## 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](http://www.region.broker)

### АНАЛИТИКА ПО ДОЛГОВЫМ РЫНКАМ

|                 |                             |                                                        |
|-----------------|-----------------------------|--------------------------------------------------------|
| Александр Ермак | +7 (495) 777-29-64 доб. 405 | <a href="mailto:aermak@region.ru">aermak@region.ru</a> |
| Мария Сулима    | +7 (495) 777-29-64 доб. 294 | <a href="mailto:sulima@region.ru">sulima@region.ru</a> |

### МАКРОЭКОНОМИКА, ОТРАСЛЕВАЯ АНАЛИТИКА

|                  |                            |                                                  |
|------------------|----------------------------|--------------------------------------------------|
| Валерий Вайсберг | +7 (495) 777-29-64 доб.192 | <a href="mailto:vva@region.ru">vva@region.ru</a> |
|------------------|----------------------------|--------------------------------------------------|

### ОПЕРАЦИИ НА ДОЛГОВОМ РЫНКЕ

|                   |                             |                                                              |
|-------------------|-----------------------------|--------------------------------------------------------------|
| Екатерина Шилыева | +7 (495) 777-29-64 доб. 253 | <a href="mailto:shilyaeva@region.ru">shilyaeva@region.ru</a> |
| Татьяна Тетёркина | +7 (495) 777-29-64 доб. 112 | <a href="mailto:teterkina@region.ru">teterkina@region.ru</a> |
| Василий Домась    | +7 (495) 777-29-64 доб. 244 | <a href="mailto:vv.domas@region.ru">vv.domas@region.ru</a>   |

### БРОКЕРСКОЕ ОБСЛУЖИВАНИЕ

|                  |                             |                                                                      |
|------------------|-----------------------------|----------------------------------------------------------------------|
| Максим Ромодин   | +7 (495) 777-29-64 доб. 215 | <a href="mailto:mv.romodin@region.ru">mv.romodin@region.ru</a>       |
| Мария Сударикова | +7 (495) 777-29-64 доб. 172 | <a href="mailto:sudarikova-mo@region.ru">sudarikova-mo@region.ru</a> |

### 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.