


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
ООО «ИКС 5 ФИНАНС»	003P-11	17 марта / 24 марта	не выше 17,75%/19,27%	2,0 / 10,0	от 5,0	30 дней	AAA(RU) / ruAAA / - / -
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 / -
АО «АЭРОФЬЮЭЛЗ»	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 / -
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 / - / -
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 / - / -
ПАО «ГМК «НОРИЛЬСКИЙ НИКЕЛЬ»	001P-08- USD	20 марта / 24 марта	не выше 9,0% / 9,38%	1,0 / 5,0	не менее 200 млн USD	30 дней	AAA(RU) / ruAAA / - / -
ООО «МСБ- Лизинг»	003P-04	середина марта /	не выше 27,5% / 31,25%	1,5 / 5,0	не менее 0,4	30 дней	BBB-(RU) / - / - / -
	003P-05	конец марта	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: ООО «БРУСНИКА. Сид» СЕРИЯ ВЫПУСКА 002P-05

Параметры выпуска		Оценка БК РЕГИОН	
Рейтинг (АКРА/ Эксперт РА / НКР / НРА)	A-(RU) / - / A-.ru / -		
Объем размещения	3,0 млрд руб.		
Срок обращения	1,5 года		
Оферта	Не предусмотрена		
Купонные периоды	30 дней		
Ориентир по купону	Не выше 25,25%		
Ориентир по доходности	Не выше 28,39%		
Дата книги	17.03.25		
Дата размещения	19.03.25		
Финансовый показатель	6 мес. 2024	6 мес. 2023	Динамика г/г, %
Выручка, млрд руб.	31,4	18,5	+70,0%
EBITDA, млрд руб.	8,3	3,3	+150,1%
Чистая прибыль, млрд руб.	2,0	0,4	+395,7%
Рентабельность по EBITDA	26,4%	18,0%	+8,5 п.п.
Рентабельность по чистой прибыли	7,1%	2,4%	+4,7 п.п.
Финансовый показатель	На 30/06/24	На 31/12/23	Динамика г/г, %
Долг, млрд руб.	149,8	129,3	+15,8%
Денежные средства, млрд руб.	5,5	9,9	-44,8%
Чистый долг, млрд руб.	144,3	119,4	+20,9%
Эскроу счета, млрд руб.	75,3	64,3	+17,2%
Чистый долг с учетом ЭС, млрд руб.	69,0	55,1	+25,2%
Долг/ EBITDA	9,0x	8,5x	
Чистый долг/ EBITDA	8,7x	7,9x	
Чистый долг с учетом ЭС / EBITDA	4,2x	3,6x	
EBIT / процентные расходы	1,4x	2,6x	

ГК «Брусника» — специализируется на строительстве жилых многоквартирных домов комфорт-класса. Основана в 2004 году. Штаб-квартира находится в Екатеринбурге. Изначально Компания работала в крупных городах регионов (Тюмень, Новосибирск, Екатеринбург, Сургут, Курган и т.д.). На региональных рынках Компания входит в ТОП-5 девелоперов по объёму строительства и в ТОП-10 застройщиков в национальном рейтинге. Компания вышла на рынок Подмосковья (Красногорск) и Москвы.

По итогам 2024 г. Брусника продала 12,4 тыс. объектов недвижимости, запустила 28 новых жилых объектов площадью 804 тыс. м2, увеличив объём текущего строительства до 1,5 млн м2. Портфель недвижимости под управлением компании вырос до 3,4 млн м2, земельный банк — с 8,9 до 9,6 млн м2 продаваемой площади. Объём зарегистрированных договоров составил 473,9 тыс. м², что сопоставимо с уровнем прошлого года, в денежном выражении показатель достиг 89,3 млрд руб. (+52,6% г/г). Поступления от продаж достигли 57,5 млрд руб. (+2,3% г/г). Доля ипотечных сделок за год снизилась на 21 п.п. до 53%. Компания ввела в эксплуатацию 486 тыс. м² (+65,3% г/г), объём полученных разрешений на строительство превысил 1,1 млн м².

16/12/24 АКРА подтвердило рейтинг A-(RU), изменив прогноз на «Негативный».

22/10/24 НКР подтвердило рейтинг A-.ru с прогнозом «Стабильный».

ООО «Брусника. Строительство и девелопмент» присутствует на рынке рублевых облигаций с марта 2020 г., когда был размещен дебютный выпуск. В настоящее время на вторичном рынке обращается 3 выпуска совокупным объемом 13,55 млрд руб. В текущем году предусмотрено погашение одного выпуска и оферты по двум оставшимся.

Предлагаемый к размещению выпуск изначально маркетинговался с купоном не выше 25,25% и доходностью 28,39% годовых, что транслируется в спред к G-кривой ОФЗ на сроке дюрации 1,25 г. в 1130 б.п.

С учетом масштаба бизнеса, динамики финансовых и производственных показателей, уровня кредитного рейтинга Эмитента и последних результатов размещений копаний – аналогов, мы считаем интересным участие в размещении данного выпуска с купоном не ниже 24,5-24,75%, что транслируется в доходность 27,45-27,76% годовых и спред к G-кривой не менее 1035 – 1065 б.п.

ВЫПУСК: ООО «ИКС 5 ФИНАНС» СЕРИИ 003P-11

Параметры выпуска		Оценка БК РЕГИОН	
Рейтинг (АКРА/ Эксперт РА / НКР / НРА) поручителя	AAA(RU) /ruAAA/- /-		
Объем размещения	от 5 млрд руб.		
Срок обращения	10 лет		
Оферта	2 года		
Купонные периоды	30 дней		
Ориентир по купону	Не выше 17,75%		
Ориентир по доходности	Не выше 19,27%		
Дата книги	17.03.25		
Дата размещения	24.03.25		
Финансовый показатель	9 мес. 2024	9 мес. 2023	Динамика г/г, %
Выручка, млрд руб.	2 830,3	2 264,6	+25,0%
EBITDA, млрд руб.	308,4	257,0	+20,0%
Чистая прибыль, млрд руб.	91,1	61,5	+48,2%
Рентабельность по EBITDA	10,9%	11,4%	-0,5 п.п.
Рентабельность по чистой прибыли	3,2%	2,7%	+0,5 п.п.
Финансовый показатель	На 30/09/24	На 31/12/23	Динамика с нач.г., %
Долг, млрд руб.	894,1	899,2	-0,6%
Чистый долг, млрд руб.	867,1	858,4	+1,0%
Долг/ EBITDA	2,2x	2,6x	
Чистый долг/ EBITDA	2,1x	2,5x	
EBIT / процентные расходы	2,2x	2,5x	

X5 Retail Group – ведущая продуктовая сеть в РФ. По итогам 9 мес. 2024 г. розничная сеть объединяла почти 23,4 тыс. магазинов, что представляет прирост сети на 11% в годовом выражении по количеству магазинов и на 8,8% по торговой площади сети (9,86 млн кв.м.). На основной бренд «Пятерочка» приходится 78,2% совокупной выручки, на «Перекресток» - 12%, на цифровые продажи - 3,6% от совокупной выручки. По итогам 9 мес. 2024 г. рост сопоставимой выручки (LFL) составил 14,5% г/г на фоне 2,6%-го роста покупательского трафика и 11,5% -го роста среднего чека.

В связи с реорганизацией компании рейтинг Эмитента был отозван, при этом у Поручителя по выпуску ПАО «Корпоративный Центр Икс 5» кредитные рейтинги находятся на наивысшем уровне AAA(RU) от АКРА, присвоенный **17/07/2025** со стабильным прогнозом и ruAAA от Эксперт РА, присвоенный **12/08/2024** также со стабильным прогнозом.

Эмитент присутствует на рынке с 2007 г. С момента выхода на рынок Компания своевременно погасила 23 выпуска, а в настоящее время на рынке торгуется 11 выпусков объемом 163 млрд руб.

В 2025 г. предстоят оферты по трем выпускам (на 41 млрд руб.) и погашение одного выпуска на 14 млрд руб.

В 20125 году Эмитент выходил на рынок с займами трижды – купоны были установлены на уровнях 21,5%, КС ЦБ +200 б.п. и 19,95%.

Предлагаемый к размещению выпуск изначально маркировался с купоном не выше 17,75 % и доходностью не более 19,27%, что соответствует спреду к G-кривой ОФЗ 300 б.п. на сроке дюрации 1,68 г.

Недавно на рынок с фиксированнм купоном ниже 20% годовых выходили следующие эмитенты с наивысшим рейтингом – РЖД (17,15% и 17,9% и 19,95%), Ростелеком (18,75%). Учитывая рыночный тренд на сокращение спредов к G-кривой и снижение купонов и доходностей с каждым новым выпуском, **мы оцениваем справедливый купон при размещении маркируемого выпуска в диапазоне 17,25-17,5% (УТР : 18,68 – 18,98% годовых), что соответствует спреду 240-270 б.п. к G-кривой.**

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 № 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.