


ПРЕДСТОЯЩИЕ РАЗМЕЩЕНИЯ

Эмитент	Серия / Выпуск	Дата сбора заявок / 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 «ГТЛК»	002P-11	27 ноября / 2 декабря	Не выше КС ЦБР + 300 б.п.	- / 3,0	10,0	30 дней	AA-(RU) / ruAA- / - / -
Департамент финансов ЯНАО	35005	27 ноября / 2 декабря	КС ЦБР + 200 б.п.	- / 3,0	До 36,0	30 дней	AAA (RU) / ruAAA / - / -
МИНФИН НОВОСИБИРСКОЙ ОБЛАСТИ (доп. размещение)	34027	28 ноября / 2 декабря	Цена 100% 15,10% / 15,98%	- / 3,87	До 10,0	91 день (со 2-го купона)	AA(RU) / - / - / -
АО «АТОМЭНЕРГО-ПРОМ»	001P-09	28 ноября / 4 декабря	Не выше КБД +175 б.п.	- / 5,5	Не более 25,0	91 день	AAA (RU) / ruAAA / - / -
ПАО «КАМАЗ»	БО-П18	28 ноября / 2 декабря	Не выше 17,50% / 18,97%	- / 2,0	3,0	30 дней	AA-(RU) / - / - / -
ПАО «КАМАЗ»	БО-П19	28 ноября / 2 декабря	Не выше КС ЦБР + 325 б.п.	- / 2,0		30 дней	AA-(RU) / - / - / -
ООО "РЕИННОЛЬЦ"	001P-04	1 декабря / 4 декабря	Не выше 25,00% / 27,45%	- / 5,0		91 день	- / ruBB- / - / -
ПАО АФК «Система»	002P-06	1 декабря / 4 декабря	КБД +450 б.п.	- / 2,5-3,0	От 5,0	30 дней	AA-(RU) / ruAA- / - / -
ПАО АФК «Система»	002P-07	1 декабря / 4 декабря	КС ЦБР + 450 б.п.	- / 2,0		30 дней	AA-(RU) / ruAA- / - / -
ПАО «ТРАНСФИН-М»	003P-01	1 декабря / 5 декабря	Не выше 17,5% / 18,98%	3,0 / 7,0		30 дней	- / ruA / A.ru / A+ ru
ПАО «ТРАНСФИН-М»	003P-02	1 декабря / 5 декабря	Не выше КС ЦБР + 350 б.п.	2,5 / 7,0	5,0	30 дней	- / ruA / A.ru / A+ ru
ООО "СЕЛО ЗЕЛЕНОЕ ХОЛДИНГ"	001P-02	2 декабря / 5 декабря	Не выше 18,0% / 19,56%	- / 2,0		30 дней	- / - / A.ru / A ru
МИНФИН РФ	Позднее	2 декабря / 8 декабря	6,25 - 6,5%	- / 3,2		182 дня	- / - / - / -
МИНФИН РФ	Позднее	2 декабря / 8 декабря	Не выше 7,5%	- / 7,5	Позднее	182 дня	- / - / - / -
АО «АБ3-1»	002P-05	9 декабря / 12 декабря	Не более КС ЦБР + 500 б.п.	- / 3,0		30 дней	- / ruA- / - / -
АО «ПГК»	003P-02	10 декабря/ 12 декабря	КБД + 275 б.п.	- / 3,3		30 дней	- / ruAA / AA+.ru / -
АО «ПГК»	003P-03	10 декабря/ 12 декабря	КС ЦБР РФ + 275 б.п.	- / 2,0	До 20,0	30 дней	- / ruAA / AA+.ru / -
ПАО «АПРИ»	БО-002P-12	Конец ноября – начало декабря	Не выше 25,0% / 28,08%	- / 3,5		30 дней	- / - / BBB-.ru / BBB- ru
ПАО «СЕЛИГДАР»	001P-08	11 декабря/ 16 декабря	Не выше 18,5% / 20,15%	- / 2,5		30 дней	- / ruA+ / A+.ru / AA- ru
ПАО «СЕЛИГДАР»	001P-09	11 декабря/ 16 декабря	Не выше КС ЦБР + 475 б.п.	- / 2,0		30 дней	- / ruA+ / A+.ru / AA- ru

ВЫПУСК: АО «ГТЛК» СЕРИЯ ВЫПУСКА 002Р-11

Параметры выпуска

Оценка БК РЕГИОН

Рейтинг (АКРА/ Эксперт РА / НКР / НРА)	AA-(RU) / ruAA- / - / -		
Объем размещения	Не менее 10 млрд руб		
Срок обращения	3 года		
Оферта	Не предусмотрена		
Купонные периоды	30 дней		
Ориентир по купону	Не выше КС ЦБР + 300 б.п.		
Дата книги	27 ноября		
Дата размещения	2 декабря		
Финансовый показатель	2024	2023	Динамика г/г, %
Чистый процентный доход, млрд руб.	23,4	30,7	-23,6%
Чистая прибыль, млрд руб.	1,8	0,7	+158,4%
Рентабельность по чистому % доходу	3,2%	4,6%	-1,5 п.п.
CIR	53,6%	45,0%	+8,6 п.п.
Финансовый показатель	2024	2023	Динамика г/г, %
Чистые инвестиции в лизинг + аренда, млрд руб.	783,7	695,4	+12,7%
Долг, млрд руб.	947,4	806,7	+17,4%
Чистый долг, млрд руб.	882,9	774,6	+14,0%
Активы, млрд руб.	1 355,7	1 144,7	+18,4%
Капитал, млрд руб.	205,3	173,1	+18,6%
ЧИЛ / Чистый долг	88,8%	89,8%	-1,0 п.п.
ROAA	0,15%	0,07%	-0,08 п.п.
ROAE	1,0%	0,5%	+0,5 п.п.

Оценка выпуска

АО «ГТЛК» присутствует на рублевом облигационном рынке с января 2013 г. В настоящее время в обращении на Московской бирже обращается 35 выпусков общим объемом порядка 361,2 млрд руб., из них - один выпуск, номинированный в юанях, объемом 200 млн юаней и четыре выпуска замещающих облигаций, номинированных в долларах США, общим объемом в пересчете на рубли 77,6 млрд руб. К погашению в текущем году предстоит 1 выпуск на 4 млрд руб. (16 декабря).

В настоящее время в обращении находится девять выпусков облигаций с плавающим купоном, привязанным к КС ЦБР. В текущем году Эмитент выходил на рынок четыре раза, из которых один раз с флоатером КС ЦБР +250 б.п. Предлагаемый к размещению выпуск изначально маркетировался с ежемесячным плавающим купоном не выше КС ЦБР + 300 б.п.

По нашим оценкам, справедливая премия по купону к КС ЦБР составляет в диапазоне 250-275 б.п., учитывая уровни последних размещений на рынке, а также уровни текущих рыночных цен обращающихся выпусков Эмитента с плавающим купоном.

Результаты за последний период

По итогам 1 полугодия 2025 года согласно рэнкингу Эксперт РА ГТЛК занимает 1 место по объему текущего лизингового портфеля (2,9 трлн руб.) и 2-ое место по объему нового бизнеса (69,25 млрд руб.). Объем нового бизнеса на рынке в целом по итогам 1 полугодия сократился на 45% г/г до 813 млрд руб. на фоне сокращения спроса ввиду высоких процентных ставок и снижения уровня платежеспособности клиентов. При этом объем нового бизнеса у ГТЛК по итогам полугодия сократился менее существенно – на 21% г/г.

По итогам 1 полугодия 2025 г. ГТЛК отразила без изменений с начала года совокупный объем финансового и операционного лизинга (786 млрд руб.). Объем активов и капитала также не претерпел существенных изменений -3,4% и +4,0% г/г, соответственно. Чистый процентный доход сократился на 40,1% г/г до 8,5 млрд руб. на фоне опережающего роста процентных расходов +35,8% г/г по сравнению с более умеренным ростом процентных доходов +18,5% г/г. При этом также выросли операционные расходы на 34% г/г до 6,1 трлн руб., что повлияло на ухудшение коэффициента CIR (операционные расходы/доходы) до 71,8% с 53,6% на конец 2024 г. В итоге ГТЛК за 6 мес. 2025 г. отразила чистый убыток в размере 6 млрд руб. против чистой прибыли 205 млн руб. годом ранее.

Рейтинги

17 декабря 2024 г. Эксперт РА присвоил кредитный рейтинг на уровне ruAA-, прогноз «Стабильный»

9 апреля 2025 г. АКРА подтвердило кредитный рейтинг на уровне AA-(RU), прогноз «Стабильный».

О Компании

ГТЛК – крупнейшая в РФ универсальная лизинговая компания, контролируемая и поддерживаемая государством. Компания предоставляет услуги как финансового, так и операционного лизинга преимущественно транспортных средств.

За период 2009 - 2024 г. государство проинвестировало более 151,5 млрд руб. в программы лизинга ГТЛК, что эквивалентно 50,3% от общего планируемого объема инвестиций ГТЛК по программам лизинга с государственным финансированием (300,9 млрд руб.). За этот же период объем инвестиций ГТЛК в транспортную отрасль составил 1,7 трлн руб. Компания демонстрирует рост лизингового портфеля более чем в 1000 раз за 15 лет с 2009 г. Доля на российском рынке финансового и оперативного лизинга оценивается в 16% и 86%, соответственно.

ВЫПУСК: ЯНАО СЕРИЯ ВЫПУСКА 34005

Параметры выпуска

Оценка БК РЕГИОН

Рейтинг (АКРА/ Эксперт РА / НКР / НРА)	AAA(RU) / - / - / -	Оценка выпуска		
Объем размещения	До 36,0 млрд руб.	На долговом рынке Эмитент присутствует с 1998 г. Всего было размещено 5 выпусков в совокупном объеме 28,3 млрд руб. и 100 млн долл. США. В настоящее время в обращении нет выпусков Эмитента.		
Срок обращения	3,0 года			
Оferта	Не предусмотрена			
Купонные периоды	30 дней			
Амортизация	Дата 24 и 36 купона – по 50%	По предлагаемому к размещению выпуску предусмотрен плавающий купон с премией к КС ЦБ РФ не выше 200 б.п.		
Ориентир по купону	Не выше КС ЦБР + 200 б.п.	По выпуску предусмотрена амортизация по 50% в даты выплат 24 и 36 купонов.		
Дата книги	27 ноября			
Дата размещения	2 декабря			
Финансовый показатель	2025 План	2024	2023	
ВПР, трлн руб.	5,78	6,22	5,38	
Инвестиции в основной капитал, млрд руб.	1,39	1,65	1,47	Прогноз на 2025 - 2026 гг.
Доходы бюджета, млрд руб.	342,8	389,9	383,1	Плановые доходы на 2025 г. составляют 342,75 млрд руб., расходы запланированы на сумму 384,9 млрд руб., размер дефицита в сумме 42,2 млрд руб.
НиНД, млрд руб.	320,0	351,3	348,3	Верхний предел государственного внутреннего долга ЯНАО по состоянию на 01/01/2026 определен в сумме 33,7 млрд руб. Объем государственного долга ЯНАО по состоянию на 01/10/2025 г. составлял 7,937 млрд руб., из них бюджетные кредиты – 1,8 млрд руб., государственные гарантии – 6,15 млрд руб.
Расходы бюджета, млрд руб	(422,7)	(419,1)	(395,3)	
Профит (Дефицит), млрд руб.	(79,9)	(29,2)	(12,3)	
Долг, млрд руб.	8,0	6,0	10,3	
Финансовый показатель	2025 План	2024	2023	
НиНД / Доходы бюджета, %	93,3%	90,1%	90,9%	Плановый общий доходов окружного бюджета на 2026 г. установлен в объеме 346,5 млрд руб., расходов – 393,2 млрд руб., дефицит 46,7 млрд руб. Верхний предел государственного внутреннего долга ЯНАО по состоянию на 01/01/2027 определен в объеме 73,5 млрд руб.
Профит (Дефицит) / НиНД, %	(25,0%)	(8,3%)	(3,5%)	
Долг / НиНД, %	2,5%	1,7%	3,0%	

По нашим оценкам, учитывая недавние размещения субфедеральных выпусков, справедливая премия по купону с привязкой к КС ЦБР составляет порядка 130-150 б.п.

Рейтинги

Рейтинги

1 сентября 2025 АКРА подтвердило рейтинг на уровне AAA (RU), прогноз «Стабильный».

Об Эмитенте

ЯНАО входит в состав Тюменской области и располагается в Уральском федеральном округе. На территории региона добывается более 85% российского природного газа, а его номинальный валовой региональный продукт (ВРП) в 2024 г. составил 5,9 трлн руб. На добывающий сектор приходится 70,6% ВРП региона и 83,5% в структуре промышленности в 2024 г. В 2025 г. регион ожидает дефицит бюджета на уровне 22%, который будет практически полностью профинансирован за счет остатков ликвидных средств.

ЯНАО — один из основных федеральных регионов-доноров. За 2024 год 88% налогов и сборов, собранных на территории Региона, было направлено в федеральный бюджет, и только 12% поступило в консолидированный бюджет Округа. Регион входит в тройку по среднегодовым темпам роста ВРП (2024-2023 гг.) – на уровне 114,2%.

**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
Мария Сулима +7 (495) 777-29-64 доб. 294

aermak@region.ru
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
Татьяна Тетёркина +7 (495) 777-29-64 доб. 112
Василий Домась +7 (495) 777-29-64 доб. 244

shilyaeva@region.ru
teterkina@region.ru
vv.domas@region.ru

БРОКЕРСКОЕ ОБСЛУЖИВАНИЕ

Максим Ромодин +7 (495) 777-29-64 доб. 215
Мария Сударикова +7 (495) 777-29-64 доб. 172
mv.romodin@region.ru
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 раскрыты продавцами или эмитентом ценных бумаг, например, на основании информации, содержащейся в проспекте ценных бумаг. Представление 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.