

ВЫПУСК: АО «ТРАНСМАШХОЛДИНГ» СЕРИЯ ВЫПУСКА ПБО-08

Параметры выпуска		Оценка БК РЕГИОН	
Рейтинг (АКРА/ Эксперт РА / НКР / НРА)	AA-(RU) / ruAA- / — / —		Оценка выпуска
Объем размещения	20,0 млрд руб.		<i>На наш взгляд, справедливый уровень премии по плавающему купону составляет в диапазоне 175-185 б.п., принимая во внимание уровни последних размещений на рынке эмитентов первого эшелона с премиями в 120-140 б.п. и разницу в кредитном рейтинге Эмитента в три ступени.</i>
Срок обращения	3 года		Рыночная история
Оферта	Не предусмотрена		АО «Трансмашхолдинг» дебютировал на рынке публичного долга в декабре 2004 г. с трехлетним займом в объеме 1,5 млрд руб. На МБ зарегистрирована Программа биржевых облигаций на общую сумму 200 млрд руб. В обращении находятся два выпуска по 10 млрд руб. каждый с погашением 5 июня 2026 г. Размещаемый выпуск, скорее всего, направлен на рефинансирование данных бумаг.
Купонные периоды	30 дней		Рейтинги
Ориентир по купону	КС ЦБР +210 б.п.		01.08.2025 АКРА присвоило АО «ТРАНСМАШХОЛДИНГ» рейтинг AA-(RU), прогноз «СТАБИЛЬНЫЙ».
Дата книги	2 июня		04.08.2025 Эксперт РА подтвердил рейтинг АО «ТРАНСМАШХОЛДИНГ» на уровне ruAA-, прогноз «СТАБИЛЬНЫЙ».
Дата размещения	4 июня		Об Эмитенте
Финансовый показатель	2025	2024	Динамика г/г, %
Выручка, млрд руб.	504,8	504,7	+0,02%
ЕБИТДА, млрд руб.	61,3	61,8	-0,9%
Чистая прибыль, млрд руб.	20,5	28,1	-26,9%
Рентабельность по ЕБИТДА	12,1%	12,3%	-0,2 п.п.
Рентабельность по чистой прибыли	4,1%	5,6%	-1,5 п.п.
Финансовый показатель	2025	2024	Динамика г/г, %
Долг, млрд руб.	181,6	210,4	-13,7%
Чистый долг, млрд руб.	67,1	143,3	-53,2%
Долг / ЕБИТДА	3,0x	3,4x	
Чистый долг / ЕБИТДА	1,1x	2,3x	
ЕБИТ / процентные расходы	1,2x	1,5x	

АО «Трансмашхолдинг» – крупнейшая российская компания, специализирующаяся на разработке и производстве подвижного состава. Входит в ТОП-10 мировых производителей решений для рейсового транспорта. Во многих сегментах бизнеса компания является лидером рынка России и СНГ. Так, на рынке РФ: электропоезда – 80%, локомотивы – 83%, тепловозные двигатели – 100%, пассажирские вагоны – 68%, трамваи – 100%, поезда метро – 100%. Компания имеет более 260 производственных и сервисных площадок в 89 регионах РФ, а также собственный инжиниринг и отсутствие лицензионных продуктов. Компания активно пользуется мерами господдержки: целевые займы ФРП (12 проектов, 40 млрд руб. заёмных средств), кластерная инвестплатформа (3 проекта, 14,7 млрд руб. льготного финансирования), субсидии на НИОКР, транспортировку, кредиты, налоговые льготы

Основные клиенты: РЖД, Московский и Петербургский метрополитены, ФПК, ЦППК, ТрансКонтейнер и пр. Компания характеризуется достаточно диверсифицированной продуктовой линейкой. На долю крупнейшего вида продукции – локомотивов, приходится порядка 25% выручки, пассажирских вагонов – 17%.

Среди основных драйверов роста бизнеса можно выделить следующие: более 80% выручки 2026 г. уже заcontractовано; компания имеет долгосрочные сервисные контракты жизненного цикла до 2063 г. с суммарной выручкой >1,6 трлн руб.; ожидаемый рост спроса на подвижной состав за счёт списания до 1/3 парка локомотивов РЖД в ближайшие 10 лет, а также ввиду наличия программы развития транспорта Москвы до 2030 г. (метро, МЦД), контракта с метрополитеном СПб на 950 вагонов и экспортных проектов (Египет, Индия — контракт на 1920 вагонов на \$6,5+ млрд).

Отчетность за 2025 г. умеренно позитивная: выручка и ЕБИТДА – без выраженной динамики, падение чистой прибыли обусловлено ростом процентных платежей на 25% г/г. При этом отмечаем сокращение долга на 13,7% г/г, а также увеличение денежных средств на балансе на 70,7% г/г, что обусловило значимое сокращение чистого долга на 53% г/г и снижение долговой нагрузки до 3,0x и 1,1x по совокупному и чистому долгу, соответственно. Операционный ДП вырос на 54,3%, а положительный свободный ДП - на 83%. Резкое снижение чистого долга на конец 2025 г. (до 67,1 млрд руб.) обусловлено получением крупных авансов от РЖД по контракту жизненного цикла. На 2026 г. прогнозируется рост долга до 158,2 млрд руб. и увеличение соотношения чистый долг/ЕБИТДА до 2,31x.



ПРЕДСТОЯЩИЕ РАЗМЕЩЕНИЯ

Эмитент	Серия / Выпуск	Дата книги / размещения	Ориентир по купону / доходности / спреда / цене	Срок до оферты / погашения, лет	Объем выпуска, млрд руб.	Купонный период, дней	Рейтинг АКРА / Эксперт РА / НКР / НРА
АО «Трансмашхолдинг»	ПБО-08	2 июня / 4 июня	КС ЦБР + 210 б.п.	- / 3,0	20,0	30	AA-(RU) / ruAA- / - / -
ООО «ПАТРИОТ ГРУПП»	001P-03	3 июня / 8 июня	Не выше 23,00% / 25,59%	- / 3,0	0,3	30	- / - / BBB.ru / -
ООО «БОРЕЦ КАПИТАЛ»	001P-07	3 июня / 8 июня	Не выше 17,75% / 19,27%	- / 3,0	2,0	30	A-(RU) / - / A-.ru / -
ООО «Ред Софт»	002P-06	4 июня / 10 июня	Не выше 20,00% / 21,94%	- / 2,7	0,450	30	BBB+(RU) / - / - / -
ООО "Балтийский лизинг"	БО-П24	8 июня / 10 июня	Не более 18,75% / 20,45%	- / 3,0	Не менее 0,5	30	AA- (RU) / ruAA- / - / -
АО «Почта России»	003P-07	9 июня / 15 июня	- / КБД +550 б.п.	2,0 / 10,0	5,0	30	AA(RU) / - / - / -
ПАО «ГМК «НОРИЛЬСКИЙ НИКЕЛЬ»	БО-001P-17-CNY	10 июня / 16 июня	7,75 - 8,00%	- / 4,0	Позднее	30	- / ruAAA / AAA.ru / -



ИНФОРМАЦИЯ ОБ ЭМИТЕНТАХ НОВЫХ ВЫПУСКОВ

Эмитент	Последний период отчетности по МСФО	ВЫРУЧКА, млрд руб.	Маржа EBITDA, %	Чистая прибыль / (убыток) млрд руб.	Долг / EBITDA, X	Чистый долг / EBITDA, X	Отрасль
АО «Трансмашхолдинг»	2025	504,8	12,1%	20,5	3,0	1,1	Машиностроение
ПАО «ГМК «НОРИЛЬСКИЙ НИКЕЛЬ»	2025	1 147,2	41,4%	206,7	1,9	1,5	Металлургия
АО «Почта России»	2025	218,4	1,5%	(23,4)	43,2	37,4*	Связь

Эмитент	Период отчетности по МСФО	Чистый % доход, млрд руб.	Маржа по чистому доходу, %	Чистая прибыль, млрд руб.	ЧИЛ, млрд руб.	ЧИЛ / Чистый долг, X	Отрасль
ООО "Балтийский лизинг"	2025	12,7	7,8%	2,2	161,4	1,0	Лизинг

*Чистый долг АО «Почта России» рассчитан с учетом ДС ограниченных к использованию

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: 8 (800) 222 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 Шиляева +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

Продажи брокерских услуг +7 (495) 777-29-64 доб. 215 sales@region.ru
Служба поддержки клиентов +7 (800) 222-29-64 clientsupport@region.ru

ОГРАНИЧЕНИЕ ОТВЕТСТВЕННОСТИ

Настоящий материал носит исключительно ознакомительный, аналитический и справочный характер. 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 рекламой каких-либо ценных бумаг или иных финансовых инструментов, предложением приобрести какие-либо ценные бумаги, приглашением делать предложения о приобретении каких-либо ценных бумаг, частью подобных предложений или приглашений, 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. 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»).

Данная информация не является индивидуальной инвестиционной рекомендацией, и финансовые инструменты либо сделки, упомянутые в ней, могут не соответствовать Вашему финансовому положению, целям инвестирования, допустимому риску, и (или) ожидаемой доходности. ООО «БК РЕГИОН» не несет ответственности за возможные убытки в случае совершения сделок либо инвестирования в финансовые инструменты, упомянутые в данной информации.

Определение соответствия финансового инструмента либо операции вашим интересам, инвестиционным целям, инвестиционным предпочтениям и уровню допустимого риска является вашей задачей. ООО «БК РЕГИОН» не рекомендует использовать указанную информацию в качестве единственного источника информации при принятии инвестиционного решения.

Любые оценки и прогнозы отражают мнение аналитиков на дату публикации и могут быть изменены. Данные получены из источников, которые признаны надёжными, но не гарантируется их точность и полнота.

ООО «БК РЕГИОН», её клиенты, сотрудники или аффилированные лица могут владеть ценными бумагами, упомянутыми в обзоре, и осуществлять с ними операции. Инвестиции сопряжены с риском полной потери капитала.