


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
Департамент финансов ХМАО-ЮГРА	34002	25 ноября / 27 ноября	Не выше 15,7% / 16,65%	- / 3,0	До 10,0	91 день	AAA(RU) / - / - / -
ПАО «ФСК РОССЕТИ»	001P-19R	25 ноября / 28 ноября	Не выше КС ЦБР +155 б.п.	- / 2,8	15,0	30 дней	AAA (RU) / ruAAA / - / -
ООО «БАЛТИЙСКИЙ ЛИЗИНГ»	БО-П20	25 ноября / 28 ноября	Не выше 19,0% / 20,75%	- / 3,0	Не менее 3,0	30 дней	AA- (RU) / ruAA- / - / -
ООО «ЛИД КАПИТАЛ»	001P-01	25 ноября / 28 ноября	Не выше 14,0% / 14,94%	- / 3,0	Не менее 20,0 млн USD	30 дней	A-(RU) / - / - / -
ООО «реСтор»	001P-02	26 ноября / 1 декабря	Не выше 20,0% / 21,94%	- / 2,0	1,0	30 дней	A-(RU) / - / - / -
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		30 дней	AA-(RU) / - / - / -
ПАО «КАМАЗ»	БО-П19	28 ноября / 2 декабря	Не выше КС ЦБР + 325 б.п.	- / 2,0	3,0	30 дней	AA-(RU) / - / - / -
ООО "РЕИННОЛЬЦ"	001P-04	1 декабря / 4 декабря	Не выше 25,00% / 27,45%	- / 5,0	Не более 0,25	91 день	- / ruBB- / - / -
ООО "СЕЛО ЗЕЛЕНОЕ ХОЛДИНГ"	001P-02	2 декабря / 5 декабря	Не выше 18,0% / 19,56%	- / 2,0	2,0	30 дней	- / - / A.ru / A ru
МИНФИН РФ	Позднее	2 декабря / 8 декабря	Позднее	От 3 до 7 лет	Позднее (в юанях)	182 дня	- / - / - / -
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	1,0	30 дней	- / - / BBB-.ru / BBB- ru
ПАО АФК «Система»	002P-06	Конец ноября – начало декабря	КБД +450 б.п.	- / 2,5-3,0		30 дней	AA-(RU) / ruAA- / - / -
ПАО АФК «Система»	002P-07	Конец ноября – начало декабря	КС ЦБ +450 б.п.	- / 2,0	От 5,0	30 дней	AA-(RU) / ruAA- / - / -
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	Не менее 3,0	30 дней	

ВЫПУСК: ПАО «ФСК-РОССЕТИ» СЕРИЯ ВЫПУСКА 001Р-19Р

Параметры выпуска			Оценка БК РЕГИОН
Рейтинг (АКРА/ Эксперт РА / НКР / НРА)			AAA(RU) /ruAAA /- /-
Объем размещения	15 млрд руб.		
Срок обращения	2,8 года		
Оферта	Не предусмотрена		
Купонные периоды	30 дней		
Ориентир по купону	Не выше КС ЦБР + 155 б.п.		
Дата книги	25.11.2025		
Дата размещения	28.11.2025		
Финансовый показатель	2024	2023	Динамика г/г, %
Выручка, млрд руб.	1 505,7	1 378,7	+9,2%
EBITDA, млрд руб.	434,3	779,3	-44,3%
Чистая прибыль/убыток, млрд руб.	-116,9	161,3	нс
Рентабельность по EBITDA, %	28,8%	56,5%	-27,7 п.п.
Рентабельность по чистой прибыли, %	отр	11,7%	нс
Финансовый показатель	2024	2023	Динамика г/г, %
Долг, млрд руб.	741,8	646,5	+14,7%
Чистый долг, млрд руб.	514,9	480,4	+7,2%
Долг/ EBITDA	1,7x	0,8x	
Чистый долг/ EBITDA	1,2x	0,6x	
EBIT / процентные расходы	3,6x	8,8x	

Оценка выпуска

Выпуски Эмитента присутствуют на рынке рублевых облигаций с декабря 2004 г., когда был размещен дебютный трехлетний заем (5 млрд руб.). Выпуски ПАО «Россети» присутствуют на рынке рублевых облигаций с июня 2015г., когда был размещен дебютный десятилетний заем (5 млрд руб.). ПАО «ФСК ЕЭС» в феврале 2018 г. зарегистрировала бессрочную Программу БО серии 001Р объемом 200 млрд руб. предусматривающую размещение выпусков сроком обращения до 35 лет.

В настоящее время в обращении находится 32 выпуска совокупным объемом 493,4 млрд руб. Находящиеся в обращении выпуски имеют преимущественно долгосрочный характер с офертами и погашением в период 2026-2057 гг. В 2026 г. к погашению предстоит три выпуска на 63 млрд руб. В декабре 2025 г. предстоит оферта по одному выпуску на 7 млрд руб.

В 2025 г. было размещено четыре выпуска на 78,5 млрд руб. Предыдущий выпуск разместился в октябре 2025 г. с плавающим купоном КС ЦБР + 125 б.п.

Предлагаемый к размещению выпуск изначально маркетировался с ориентиром по купону на уровне не выше КС ЦБР + 155 б.п. Учитывая системную значимость, а также последние уровни размещений эмитентов на рынке (Газпром Капитал КС ЦБР + 150 б.п. на срок обращения 3,5 г., ЯНДЕКС КС ЦБР + 145 б.п. на срок 3 г., ИСК 5 ФИНАНС +140 б.п. на 2г .2мес.), мы видим справедливую премию к КС ЦБР на уровне 135-145 б.п.

Отчетность за последний период

В 2024 г. скорректированная на убыток от переоценки ОС чистая прибыль составила 193 млрд руб.

По итогам 1 пол. 2025 г. выручка составила 836 млрд руб. (+15,2% г/г), EBITDA – 335,7 млрд руб. (+13,5% г/г), рентабельность EBITDA – 40,2% против 40,8% годом ранее. Чистая прибыль увеличилась на 37,2% г/г до 121,3 млрд руб. Рост финансовых расходов опередил рост и выручки и денежного потока и составил 45,7% г/г, на этом фоне процентное покрытие в годовом выражении снизилось до 6,0x с 7,4x годом ранее, но улучшилось относительно показателя по итогам прошлого года. Долговая нагрузка вернулась на прошлогодние уровни – 1,1x и 0,7x по совокупному и чистому долгу. В целом, отчетность оценивается позитивно.

Рейтинги

10 апреля 2025 г. Эксперт РА подтвердило рейтинг на уровне гуAAA, прогноз «Стабильный».

7 октября 2025 г. АКРА подтвердило рейтинг на уровне AAA(RU) прогноз «Стабильный».

Об Эмитенте

ПАО «ФСК-Россети» создана в соответствии с программой реформирования электроэнергетики РФ как организация по управлению Единой национальной электрической сетью (ЕНЭС). Помимо этого, Компания осуществляет предоставление услуг субъектам оптового рынка электрической энергии по передаче электрической энергии и присоединению к электрической сети, развитию, поддержанию и техническому надзору сетей. Контролирующим акционером Компании с долей не менее 75% плюс 1 акция является государство в лице Ростимущество.

В июле 2022 г. было принято решение о реорганизации ПАО «ФСК». Реорганизация была завершена в первом квартале 2023 г. и стала фактическим объединением магистральных и распределительных сетей.

ВЫПУСК: ООО «БАЛТИЙСКИЙ ЛИЗИНГ» СЕРИИ БО-П20

Параметры выпуска			Оценка БК РЕГИОН
Рейтинг (АКРА/ Эксперт РА / НКР / НРА)	AA-(RU) / ruAA- / -		Оценка выпуска
Объем размещения	Не менее 3,0 млрд руб.		ООО «Балтийский лизинг» присутствует на рынке публичного долга с июня 2014 г., когда был размещен дебютный заем на 1 млрд руб., своевременно погашенный в 2020 г. В настоящее время в обращении находится 12 выпусков на 72,05 млрд руб. В 2025 г. предстоит одна оферта на 9 млрд руб.
Срок обращения	3,0 года		
Офера	Не предусмотрена		
Амортизация	33% - в даты 12 и 24 купонов 34% - в дату 36 купона		Предлагаемый к размещению выпуск изначально маркетировался с фиксированным купоном не выше 19,0% годовых, что соответствует доходности 20,75% годовых спреду к КБД на уровне 675 б.п. на сроке дюрации 1,6 г. По выпуску предусмотрена амортизация в даты выплат 12, 24 и 36 купонов.
Купонные периоды	30 дней		
Ориентир по купону	Не более 19,0%		
Ориентир по доходности	Не более 20,75%		
Дата книги	25.11.2025		
Дата размещения	28.11.2025		
Финансовый показатель	2024	2023	Динамика г/г, %
Чистый процентный доход, млрд руб.	12,3	9,0	+36,8%
Чистая прибыль, млрд руб.	5,0	4,3	+15,5%
Рентабельность по чистому % доходу	8,4%	7,6%	+0,8 п.п.
CIR	40,6%	40,7%	-0,1 п.п.
Финансовый показатель	2024	2023	Динамика г/г, %
Чистые инвестиции в лизинг + аренда, млрд руб.	164,4	141,8	+15,9%
Долг, млрд руб.	158,2	136,0	+16,3%
Чистый долг, млрд руб.	148,1	123,1	+20,3%
Активы, млрд руб.	196,1	166,6	+17,7%
Капитал, млрд руб.	26,4	20,7	+27,7%
ЧИЛ / Чистый долг	1,1x	1,2x	
ROAA	2,8%	3,2%	-0,4 п.п.
ROAE	21,4%	24,4%	-3,0 п.п.

Оценка выпуска

ООО «Балтийский лизинг» присутствует на рынке публичного долга с июня 2014 г., когда был размещен дебютный заем на 1 млрд руб., своевременно погашенный в 2020 г. В настоящее время в обращении находится 12 выпусков на 72,05 млрд руб. В 2025 г. предстоит одна оферта на 9 млрд руб.

Предлагаемый к размещению выпуск изначально маркетировался с фиксированным купоном не выше 19,0% годовых, что соответствует доходности 20,75% годовых спреду к КБД на уровне 675 б.п. на сроке дюрации 1,6 г. По выпуску предусмотрена амортизация в даты выплат 12, 24 и 36 купонов.

На наш взгляд, справедливый спред составляет не менее 650 б.п., что транслируется в доходность 20,5% и купон 18,8% годовых.

Отчетность за последний период

По итогам 1 пол. 2025 г. ЧИЛ сократились на 7,2% с начала года до 152,5 млрд руб., объем активов не изменился, капитал вырос на 3,0% с начала года до 27,2 млрд руб. Чистый процентный доход в годовом выражении вырос на 17,1% г/г до 6,9 млрд руб. Чистая прибыль при этом сократилась на 30,5% г/г до 1,9 млрд руб. на фоне роста операционных расходов до 2,9 млрд руб. (+35,5% г/г). Покрытие ЧИЛ/Чистый долг осталось на уровне 1,0x, ROAE и ROAA снизились и в годовом выражении и с уровней на конец 2024 г. до 1,9% и 14,2%, соответственно, тогда как CIR, напротив, повысился до 42,1%. В целом результаты выглядят слабо.

Рейтинги

24/12/24 АКРА повысило рейтинг на одну ступень до AA-(RU), с прогнозом «Стабильный».

31/01/25 Эксперт РА подтвердило рейтинг гиAA- с прогнозом «Стабильный».

Об эмитенте

ООО «Балтийский лизинг» – универсальная ЛК, специализирующаяся на предоставлении в лизинг автотранспортных средств и строительной техники. Портфель объединяет 20 видов оборудования. Основана в 1996 г. Новым акционером ГК «Балтийский лизинг» стала компания «Прибыльные инвестиции», М. Жарницкого, совладелец (74,9%) ЛК «Контрол лизинг». Компания представлена более 80 филиалами по всей стране. Клиентская база – преимущественно предприятия МСБ (более 85%). При этом клиентская база стабильна - в портфеле порядка 65% повторных клиентов (по сумме задолженности в ЛП). Компания входит в ТОП-10 лизинговых компаний РФ.

По итогам 1 пол. 2025 г. - 5 место по объему нового бизнеса (51,05 млрд руб.) и по объему лизингового портфеля и 9 место (284 млрд руб.). При этом в сегментах грузового автотранспорта, который является одним из ключевых для компании, она занимает 3 место по объему НБ (12,2 млрд руб.), в сегменте строительной техники – 4 место (НБ – 7,8 млрд руб., уступая лишь ЛК входящим в крупнейшие банковские группы). Для компании характерен высокий уровень страховой защиты лизингового имущества порядка 90% лизингового имущества и низкий уровень просрочки по договорам лизинга.

**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 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.